

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE**

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA IGUAÇU CELULOSE S/A

**CURITIBA
2015**

ELIEZER RAMOS

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA IGUAÇU CELULOSE S/A

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de Especialista em Controladoria.

Orientador: Prof. Moisés Prates Silveira

CURITIBA

2015

RESUMO

Este estudo de caso tem como finalidade evidenciar a situação econômico-financeira da empresa Iguaçu Celulose SA no período de 2010 a 2014, baseada na análise tradicional das demonstrações contábeis e da análise dinâmica financeira segundo modelo de Fleuriel. A empresa atua na industrialização e comercialização de papel e celulose. Nas suas quatro unidades industriais, localizadas nos estados do Paraná e Santa Catarina, são produzidos celulose, pasta mecânica, papelão Paraná, papéis e sacos multifoliados. Para realização deste estudo, apresentam-se inicialmente as análises vertical e horizontal do balanço patrimonial e das demonstrações do resultado da empresa atualizados pelo IGPM (Índice Geral de Preços de Mercado). Posteriormente serão aplicadas análises através de índices tais como: Índices de liquidez, índices de estruturas de capitais e os índices de rentabilidade, por meio dos quais serão desenvolvidas as análises financeiras, estruturais e econômicas. E por fim, apresentar o tipo de estrutura de balanço que a empresa Iguaçu Celulose SA possui entre os tipos abordados pelo modelo de Fleuriel.

Palavras Chaves: Análise tradicional das demonstrações contábeis e da análise dinâmica financeira segundo modelo de Fleuriel.

ABSTRACT

The objective of this case study is to demonstrate the economic and financial situation of Iguaçu Celulose SA company in the period from 2010 to 2014, based on traditional analysis of accounting statements and on dynamic financial analysis according to Fleuriet model. The company operates in the manufacture and commercialization of pulp and paper. In its four plants located in the states of Paraná and Santa Catarina States, the company produces cellulose, mechanical pulp, Paraná paperboard, papers and multiwall paper sacks. For this study, initially are presented vertical and horizontal analyzes of the balance sheet and the results of accounting statements of the company updated by the IGPM (IGPM is a Brazilian index, analogous to CPI). In the sequence, analyzes will be applied using rates such as: liquidity ratios, capital structure ratios and profitability ratios; and through these rates it will be developed the financial, structural and economic analyzes. Finally, the balance sheet structure used by Iguaçu Celulose SA enterprise will be classified among the types addressed by Fleuriet model.

Key words: Traditional analysis of accounting statements and dynamic financial analysis according to Fleuriet model

LISTA DE FIGURA

FIGURA 1 – OS CILCOS DO BALANÇO PATRIMONIAL.....	24
--------------------------------------------------	----

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2010	37
GRÁFICO 2 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2011	37
GRÁFICO 3 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2012	38
GRÁFICO 4 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2013	38
GRÁFICO 5 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2014	39
GRÁFICO 6 – Estrutura Demonstração do Resultado do Exercício 2010	42
GRÁFICO 7 – Estrutura Demonstração do Resultado do Exercício 2011	42
GRÁFICO 8 – Estrutura Demonstração do Resultado do Exercício 2012	43
GRÁFICO 9 – Estrutura Demonstração do Resultado do Exercício 2013	43
GRÁFICO 10 – Estrutura Demonstração do Resultado do Exercício 2014	44
GRÁFICO 11 – Ciclometria 2011.	47
GRÁFICO 12 – Ciclometria 2012.	47
GRÁFICO 13 – Ciclometria 2013.	47
GRÁFICO 14 – Ciclometria 2014.	48
GRÁFICO 15 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2010 – Visão Financeira	53
GRÁFICO 16 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2011 – Visão Financeira	53
GRÁFICO 17 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2012 – Visão Financeira	54
GRÁFICO 18 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2013 – Visão Financeira	54
GRÁFICO 19 – Estrutura do Balanço Patrimonial 2014 – Visão Financeira	55
GRÁFICO 20 – Gráfico Colesso	56

LISTA DE TABELA

TABELA 1 - Balanço Patrimonial Reclassificado.....	30
TABELA 2 - Demonstração do Resultado do Exercício Reestruturado.....	31
TABELA 3 - BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO IGPM	33
TABELA 4 - Demonstração do Resultado do Exercício Atualizada pelo IGPM.....	34
TABELA 5 - Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial - Ativo	35
TABELA 6 - Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo	36
TABELA 7 - Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício	41
TABELA 8 - Ciclometria	46
TABELA 9 - Índices Econômico-Financeiros.....	499
TABELA 10 - Balanço Patrimonial Reestruturado	522
TABELA 11 - Situação Financeira.....	522
TABELA 12 - Pontos Fortes e Fracos	566

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
1.1 PROBLEMA DA PESQUISA	11
1.2..OBJETIVOS	11
1.2.1 Objetivo Geral	11
1.2.2 Objetivos Específicos	11
1.3 JUSTIFICATIVA	12
2 METODOLOGIA	13
3 REFERENCIAL TEÓRICO	15
3.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	15
3.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	15
3.3 MÉTODOS DE ANÁLISE CONTÁBIL	16
3.3.1 Análise vertical	16
3.3.2 Análise Horizontal	16
3.3.3 Análise através de Índices	17
3.3.3.1 Análise financeira de liquidez	17
3.3.3.1.1 Liquidez Imediata	17
3.3.3.1.2 Liquidez Seca	18
3.3.3.1.3 Liquidez Corrente	18
3.3.3.1.4 Liquidez Geral	19
3.3.3.2 Análise financeira estrutural	19
3.3.3.2.1 Participação de Capital de Terceiros	19
3.3.3.2.2 Composição do Endividamento	20
3.3.3.2.3 Imobilização de Recursos Próprios	20
3.3.3.3 Índices de Lucratividade e Rentabilidade Econômica	21
3.3.3.3.1 Margem Líquida	21
3.3.3.3.2 Rentabilidade do Ativo	22
3.3.3.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	22
3.3.3.3.4 Produtividade ou Giro do Ativo	23
3.4 ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO	23
3.4.1 Reclassificação do Balanço Patrimonial	23
3.4.2 Capital de Giro	25

3.4.3 Necessidade de Capital de Giro	25
3.4.4 Saldo Tesouraria	26
3.4.5 Tipos de estrutura de Balanço	27
4 ESTUDO DE CASO	30
4.1 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	30
4.2 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS RECLASSIFICADAS	32
4.3 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	35
4.3.1 Análise Vertical do Balanço Patrimonial	39
4.3.2 Análise Horizontal Do Balanço Patrimonial	40
4.4 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	41
4.4.1 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício	44
4.4.2 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício	45
4.5 .ANÁLISE DA CICLOMETRIA	45
4.6 ANÁLISE ATRÁVES DE ÍNDICES	49
4.6.1 Análise Financeira	49
4.6.2 Análise Estrutural	50
4.6.3 Analise Econômica	51
4.7 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO	51
4.8 SITUAÇÃO FINANCEIRA	51
4.9 PONTOS FORTES E PONTOS FRACOS	56
4.10 CAUSA DAS ALTERAÇÕES NA RENTABILIDADE	57
4.11 CONCLUSÃO	58
REFERÊNCIAS	59
ANEXOS	61
APÊNDICES	67

1 INTRODUÇÃO

A empresa Iguaçu Celulose SA atua na industrialização e comercialização de papel e celulose. Nas suas quatro unidades industriais, localizadas nos estados do Paraná e Santa Catarina, são produzidos celulose, pasta mecânica, papelão Paraná, papéis e sacos multifoliados.

A Iguaçu é responsável por todo o ciclo da produção da madeira, desde a floresta até a apresentação final. Por isso, industrializa e comercializa produtos de base florestal com garantia de qualidade e de serviços para clientes de diferentes ramos.

O parque florestal, localizado no Paraná e em Santa Catarina, conta com 26.000 hectares reflorestados com pinus e eucalipto. O processo segue uma rigorosa política ambiental de responsabilidade em relação aos recursos naturais, com a preservação das matas nativas, gestão de resíduos sólidos, tratamento de efluentes e planos de fomento florestal.

Cada unidade fabril é especialista numa linha de produtos e conta com um corpo técnico focado na criação de novos produtos para atender as necessidades específicas de cada cliente.

Hoje, a Iguaçu é a principal fornecedora nacional de celulose fibra longa não branqueada, de papel base para carbono e um dos quatro maiores produtores brasileiros de sacos multifoliados, além de exportar para os cinco continentes. A empresa gera 1.100 empregos diretos e 3.000 indiretos, contribuindo efetivamente para o equilíbrio do meio ambiente nas suas áreas de atuação.

Com objetivo de analisar a situação financeira da empresa Iguaçu Celulose SA, com base em suas demonstrações contábeis/financeiras, foram utilizadas para os estudos, as Demonstrações Financeiras referentes aos anos de 2010 a 2014.

A análise de balanços tem como principal objetivo auxiliar os diversos usuários da informação contábil na tomada de decisões, traduzindo as demonstrações financeiras das empresas para uma linguagem mais simples e de fácil entendimento aos mesmos.

Para realizar esse estudo, apresentam-se inicialmente as Análises Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da empresa atualizados pelo IGPM. Pela Análise Vertical podemos identificar a participação percentual de cada componente da demonstração com relação ao seu total,

enquanto que na Análise Horizontal avaliamos a evolução nominal das contas de cada demonstração contábil ao longo de um período determinado, neste caso dos anos de 2010 a 2014.

Em um segundo momento, analisa-se a empresa empregando a técnica mais utilizada nesse tipo de processo, a análise através de índices. Pela relação entre as contas das demonstrações podemos extrair informações relacionadas às situações econômica e financeira da organização. Os índices apresentados serão: índices de liquidez, índices de estrutura de capitais e os índices de rentabilidade, por meio dos quais são desenvolvidas as análises financeira, estrutural e econômica.

Considerando que algumas contas do ativo e passivo renovam-se constantemente no decorrer do processo operacional da empresa, apresentam-se informações para uma análise dinâmica dos demonstrativos em oposição à análise estática fornecida pela classificação utilizada nos demonstrativos publicados.

Para a identificação das origens e das aplicações dos componentes do ativo e passivo, analisa-se ainda a eficácia da administração com relação à aplicação e à origem dos capitais. Aqui calculam-se os prazos médios de estoque de matéria-prima, dos produtos em elaboração, dos produtos acabados, do recebimento e do pagamento das duplicatas, obtendo assim, o ciclo operacional e financeiro da Iguaçu Celulose SA para o período analisado.

Por fim, apresenta-se o tipo de estrutura de balanço que a empresa Iguaçu Celulose SA possui entre os tipos abordados por Fleuriet e Braga.

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

Além das informações importantes aos acionistas e investidores uma boa análise das demonstrações contábeis, serve também como painel de controle para a administração.

Sendo assim, qual a situação econômica financeira da empresa Iguaçu Celulose SA nos anos de 2010 a 2014?

1.2..OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Evidenciar a situação econômico-financeira baseada na análise tradicional das demonstrações contábeis e da análise dinâmica financeira segundo modelo Fleuriet, através de sua aplicação na empresa Iguaçu Celulose SA nos anos de 2010 a 2014.

1.2.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos deste trabalho são:

- a) Atualizar e reclassificar o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados do período a ser estudado;
- b) Realizar a Análise Vertical e Análise Horizontal;
- c) Calcular os índices de liquidez, os índices que avaliam o grau de endividamento da empresa e os índices de rentabilidade e de lucratividade;
- d) Analisar e efetuar o cálculo de Capital de Giro, da Necessidade de Capital de Giro e do Saldo de Tesouraria;
- e) Avaliar o autofinanciamento e o Efeito Tesoura.
- f) Classificar a empresa dentro da tipologia de estrutura de balanços do Modelo Fleuriet;
- g) Verificar a situação da companhia e apresentar recomendações de acordo com as perspectiva para o futuro.

1.3 JUSTIFICATIVA

As análises das demonstrações contábeis são fundamentais para se verificar a posição atual da empresa e visualizar como ela tende a se comportar no futuro.

As técnicas de análises tradicionais oferecem uma visão geral da empresa, através da análise vertical, horizontal e de indicadores econômicos e financeiros. Contudo essas técnicas não demonstram a realidade da empresa quanto à aplicação de recursos. Sendo assim, pode ser completada pela análise dinâmica, que demonstra como a empresa administrou seu capital de giro, e qual sua situação financeira levando em conta o seu ciclo operacional.

2 METODOLOGIA

O desenvolvimento do trabalho caracteriza-se pelo método de pesquisa descritiva e qualitativa. Pretende-se expor as diversas técnicas tradicionais conhecidas como (análise financeira, análise estrutural e análise econômica), também análise dinâmica de capital de giro (modelo Freuriet), nos períodos de 2010 a 2014, demonstrando como as evoluções de resultados, atualizações monetárias e reestruturações.

Para Andrade (2002, p. 81), “a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, e o pesquisador não interfere neles”.

“A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação. Pesquisa de opinião insere-se nessa classificação”. (VERGARA, 2009, pág.42).

Segundo Martins (2004, p.89) estudo de caso é “um meio para se coletar dados preservando o caráter unitário do objeto a ser estudado”.

“A pesquisa nada mais é que um procedimento intelectual, onde o interessado em realizar a referida pesquisa, adquire conhecimentos preciosos, por meio de uma investigação com qualidade, de uma realidade e da busca de novas verdades sobre um fato, que por muitos pode ser interpretado de uma forma, mais para este investigador, poderá ser uma nova definição, se atentando para o objeto e logicamente o problema.” (FACHIN, 2006, pág.139).

Desta forma, para o desenvolvimento deste trabalho, serão coletados dados no balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício da empresa Iguaçu Celulose SA, pelo fato de terem suas ações no mercado aberto e publicar suas demonstrações contábeis na internet, tornando o acesso das informações mais fáceis para consulta. A empresa atua na industrialização e comercialização de papel e celulose, com sedes localizadas nos estados do Paraná e Santa Catarina.

As demonstrações contábeis dos períodos de 2010 a 2014 serão transcritas para as planilhas de Excel, e atualizadas de acordo com o IGPM (Índices Geral de

Preços Médios) as quais serão analisadas verticalmente e horizontalmente sendo os comentários registrados apenas para os índices de maior relevância nas movimentações, as análises ainda serão apresentadas graficamente por entender-se que esta é uma forma de rápida e de fácil entendimento. Os índices utilizados para este estudo de caso permitirá um diagnóstico da situação econômica (rentabilidade) e financeira (estrutural e liquidez) da empresa.

Neste trabalho será analisada a eficácia da administração com relação à aplicação e a origem de capitais, bem como, cálculos de prazos médios de estoque de matéria prima, dos produtos em elaboração, dos produtos acabados, do recebimento e do pagamento das duplicatas, com a finalidade de obter o ciclo operacional e financeiro da Iguaçu Celulose para o período a ser analisado. Por fim, será apresentado o tipo de estrutura de balanço que a empresa possui entre os tipos abordado por Fleuriet.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste referencial teórico serão apresentados conceitos gerais relativos a abordagem da pesquisa, tais como atualização monetária, análise de índices financeiros e estruturais, análise horizontal e vertical, índices de lucratividade e rentabilidade econômica e Modelo Fleuriot.

3.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA

Para realização do estudo, as demonstrações contábeis no ano de 2010 a 2014 da empresa Iguaçu Celulose SA, serão atualizadas monetariamente de acordo com o índice Geral de Preços do Mercado - IGPM.

“Inflação, de forma simplista, como sendo o aumento generalizado de preços, que provoca a redução do poder aquisitivo da moeda”. (HOJI: 2004; p. 66)

3.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis tem como finalidades gerar informações patrimoniais e financeiras aos usuários da contabilidade, sendo eles externos, tais como: acionistas, governos entre outros que utilizam as informações para acompanhar os investimentos e desempenho das empresas, ou usuários interno como os administradores, gerentes que utilizam as essas informações para planejamentos de atividades e políticas a serem desenvolvidas pela empresa e prospectar resultados futuros.

“A contabilidade gerencial pode ser caracterizada, superficialmente, como um enfoque especial conferido a várias técnicas e procedimentos contábeis já conhecidos e tratados na contabilidade financeira, na contabilidade de custos, na análise financeira e de balanços etc., colocados numa perspectiva diferente, num grau de detalhe mais analítico ou numa forma de apresentação e classificação diferenciada, de maneira a auxiliar os gerentes das entidades em seu processo decisório”. (IUDÍCIBUS, 1998, p. 21)

As demonstrações contábeis fornecem informações capazes de auxiliarem nas tomadas de decisões.

Segundo Franco (1989), “todas as informações retiradas dos registros contábeis e apresentadas de forma expositiva, sintética ou analítica, para fins de

informação sobre o estado patrimonial e sobre as variações, aumentativas ou diminutivas, por ele sofridas, são consideradas demonstrações contábeis”.

Para Matarazzo (1998), “dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação ao leitor. Informações representam, para quem recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão”.

3.3 MÉTODOS DE ANÁLISE CONTÁBIL

A análise contábil é a técnica que permite através da utilização de instrumentos diversos, a segregação, comparação e a interpretação das demonstrações contábeis, a fim de avaliar o desempenho e as tendências da entidade. As técnicas são compostas basicamente em análise vertical, análise horizontal, análise através de indicadores econômico-financeiras e estrutural.

3.3.1 Análise vertical

Para Padoveze (2000), “a análise vertical como os demais instrumentos de análise, devem ter seus resultados analisados conjuntamente com a análise horizontal e demais indicadores econômicos financeiros, para assim não tirar conclusões precipitadas da situação da empresa”.

Já para Reis (2003), “análise vertical procura obter o valor percentual de cada verba, ou cada grupo de verbas, em relação ao valor global do demonstrativo, ou, ainda, de cada verba em relação ao total do seu respectivo grupo”.

O cálculo da análise vertical é baseado no percentual de cada conta das demonstrações contábeis em relação a um valor base, demonstrando dessa forma a participação de cada item em relação ao todo em determinado período.

3.3.2 Análise Horizontal

Para Assaf Neto (2002), “análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices”.

De acordo com Iudícibus (1998), “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento dos itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Segundo Matarazzo (1998), “análise horizontal baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série”.

Análise Horizontal avalia a evolução nominal das contas de cada demonstração contábil ao longo de um período determinado.

3.3.3 Análise através de Índices

As análises através de índices estão divididas em Análise financeira de liquidez, análise financeira estrutural e Análise econômica.

3.3.3.1 Análise financeira de liquidez

A análise financeira é o estudo através decomposição de elementos e de levantamento de dados que consistem na mensuração de desempenho, objetivando na capacidade financeira da empresa de honrar com seus compromissos com terceiros.

3.3.3.1.1 Liquidez Imediata

Segundo Iudícibus (1998), “este quociente representa o valor de quanto dispomos imediatamente para saldar nossas dívidas de curto prazo. Somente uma avaliação mais detalhada poderia indicar um parâmetro claro de qual o mínimo aceitável”. Está representado da seguinte forma segundo Iudícibus (1998).

$$LI = \frac{\text{Disponibilidade}}{PC}$$

Onde: LI = Liquidez Imediata

PC = Passivo Circulante

Sendo assim quanto maior for o índice, melhor será para a situação financeira da empresa.

3.3.3.1.2 Liquidez Seca

A liquidez Seca “visa medir o grau de excelência da sua situação financeira” (MATARAZZO, 2003, p. 173). Ainda segundo Matarazzo (2003), este índice “indica quanto à empresa possui no ativo líquido para cada \$1,00 de passivo circulante (dívidas em curto prazo)”. E esta representada da seguinte forma.

$$LS = \frac{(AC - \text{Estoques})}{PC}$$

Onde: LS = Liquidez Seca

PC = Passivo Circulante

Desta forma a liquidez seca verifica a capacidade de pagamento da empresa em honrar seus compromissos de curto prazo com ativos de alta liquidez, sem depender da realização dos estoques. Ou seja quanto maior for o índice, melhor será para a situação financeira da empresa.

3.3.3.1.3 Liquidez Corrente

Segundo Matarazzo (1998), “este índice indica quanto à empresa possui no ativo circulante para cada \$1,00 de passivo circulante (dívidas em curto prazo)”. Sendo assim quanto maior for o índice melhor será a situação da empresa.

Ainda Segundo Matarazzo (2003), esta representada da seguinte forma.

$$LC = \frac{(AC)}{PC}$$

Onde: LC = Liquidez Corrente

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

A liquidez corrente indica a capacidade da empresa cumprir seus compromissos de curto prazos com recursos de curto prazo.

3.3.3.1.4 Liquidez Geral

Para Assaf Neto (2002), “esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada R\$ 1,00 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo”.

Ainda Assaf Neto (2003), esta representada da seguinte forma.

$$LG = \frac{(AC + RLP)}{(PC + PNC)}$$

Onde: LG = Liquidez Geral

AC = Ativo Circulante

RLP = Realizável a longo prazo

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo não Circulante

A liquidez geral demonstra a capacidade de honrar os compromissos financeiros da empresa em relação a atividades de curto e de longo prazo.

3.3.3.2 Análise financeira estrutural

A análise dos índices de estrutura de capitais é utilizada para medir a composição (estrutura) das fontes de recursos da empresa, indicando a relação de dependência da empresa de capitais de terceiros.

3.3.3.2.1 Participação de Capital de Terceiros

Para Matarazzo (1998), “o índice representa quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$ 100 de capital próprio”.

“O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprio e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Grau de Endividamento”. (MATARAZZO, 1998, p.159)

Portanto o indicador demonstra a situação da empresa em relação aos capitais de terceiros, ou seja, quanto à empresa dependerá de terceiros para liquidar suas obrigações.

$$PCT = \frac{(PC + PNC)}{(PL)} \times 100$$

Onde: PCT = Participação de Capitais de Terceiros

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo não Circulante

PL = Patrimônio

3.3.3.2.2 Composição do Endividamento

“Indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais”. (MATARAZZO, 1998, p. 161)

Diante disso, o índice indica o perfil dos capitais de terceiros, sendo possível evidenciar a composição das dívidas da empresa.

$$CE = \frac{(PC)}{(PC + PNC)} \times 100$$

Onde: CE = Composição do endividamento

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo não Circulante

3.3.3.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

Representa a relação existente entre o ativo permanente e os capitais próprios. Sendo assim, é recomendável que os bens registrados no ativo

permanente sejam financiados pelos recursos próprios da empresa. Quanto menor o índice melhor para a empresa.

“O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o ativo circulante. (Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar sair o tempo todo correndo atrás de bancos).” (MATARAZZO, 1998, p.164)

$$IPL = \frac{AP}{PL}$$

Onde: IPL = Imobilização do Patrimônio Líquido

AP = Ativo Permanente

PL = Patrimônio Líquido

3.3.3.3 Índices de Lucratividade e Rentabilidade Econômica

Os índices de rentabilidade medem quanto estão rendendo os capitais investidos. “São indicadores muito importantes, pois evidenciam o sucesso ou insucesso empresarial” (HOJI, 2004 p.290)

3.3.3.3.1 Margem Líquida

O índice demonstra o percentual de lucro que a empresa obteve em relação ao seu faturamento, através da comparação entre o lucro líquido e às vendas líquidas do período.

A margem líquida indica “quanto à empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 vendidos.” (MATARAZZO, 1998, p.183)

$$ML = \frac{LL}{VL} \times 100$$

Onde: ML = Margem Líquida

LL = Lucro Líquido

VL = Vendas Líquidas

3.3.3.3.2 Rentabilidade do Ativo

A rentabilidade do ativo “é a comparação entre o lucro líquido e o ativo total, revelando o quociente de rentabilidade do total do ativo aplicado na movimentação econômica do exercício...” (FRANCO, 1989, p.182)

Segundo Matarazzo (1998, p.184), “quanto à empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 de investimento total”.

Portanto esse índice demonstra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo.

$$RA = \frac{LL}{AM} \times 100$$

Onde: RA = Rentabilidade do Ativo

LL = Lucro líquido

AM = Ativo Médio

3.3.3.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Segundo Matarazzo (1998, p.184), “O papel do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio” ou seja, mede o retorno do investimento aos acionistas, em porcentagem.

Rentabilidade do patrimônio líquido, “indica quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$ 100 de Capital Próprio investido”. (MATARAZZO, 1998, p.183)

$$RPL = \frac{LL}{PLM}$$

Onde: RPL = Rentabilidade do Patrimônio Líquido

LL = Lucro líquido

PLM = Patrimônio Líquido Médio

3.3.3.3.4 Produtividade ou Giro do Ativo

O giro do ativo representa o percentual das vendas pelo valor do ativo total. Ou seja, é medido se o volume de vendas da empresa está adequado para com as suas vendas.

Segundo Assaf Neto (2002, p. 216), este índice “indica o número de vezes que o ativo total da empresa Girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas”.

$$GA = \frac{VL}{ATM}$$

Onde: GA = Giro do Ativo

VL = Vendas Líquidas

AT = Ativo Total Médio

3.4 ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

Para Fleuriot (2003, p.7), “para uma melhor compreensão do modelo de análise financeira que se pretende definir, as contas do ativo e do passivo devem ser consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para se realizar uma rotação”.

3.4.1 Reclassificação do Balanço Patrimonial

Segundo FLEURIOT (2003) “Para aplicar o modelo dinâmico de análise do capital de giro é necessário reclassificar as contas do balanço patrimonial com o objetivo de enfatizar os ciclos econômico e financeiro”.

Ainda de acordo com FLEURIOT (2003) “a reclassificação do balanço patrimonial consiste em uma nova classificação das contas levando em consideração o ciclo econômico e o ciclo financeiro, dividindo o grupo dos ativos e passivos circulantes em erráticos (financeiro) e cíclicos (operacional), tendo em vista

que algumas contas do ativo e passivo circulantes se renovam na medida em que se desenvolvem as atividades empresariais”.

Sendo assim, a reclassificação do balanço patrimonial consiste em evidenciar o capital de giro, proporcionando uma análise dinâmica do negócio.

ATIVO			PASSIVO		
ATIVO NÃO CIRCULANTE	ATIVO CIRCULANTE				
	CONTAS NÃO CÍCLICAS	CONTAS CÍCLICAS			
	<u>Realizável a Longo Prazo</u> Empréstimos a Terceiros Títulos o Receber etc.	<u>Circulante</u> Numerário em Caixa Banco com Movimento Títulos e Valores Mobiliários etc.			
	<u>Permanente</u> Investimentos Imobilizado Diferido	Duplicatas a Receber Estques de Produtos Acabados Estoque de Produção em andamento			
	</				

FIGURA 1 – OS CILCOS DO BALANÇO PATRIMONIAL

FONTE: FLEURIET (2003)

A figura 01 apresenta o balanço patrimonial pronto para a aplicação do modelo dinâmico dividindo o ativo e passivo circulantes em errático e cíclico.

Para Assaf Neto (2012, p.34)

o ativo circulante errático ou financeiro é composto pelas contas que não possuem uma ligação direta com as atividades operacionais, já o ativo circulante cíclico ou operacional é composto por valores que mantêm relação direta com as atividades operacionais da empresa. O passivo circulante errático ou financeiro é formado pelas dívidas das empresas com as instituições financeiras e outras obrigações que não possuem vinculação direta com as atividades operacionais. O ativo circulante cíclico ou operacional é formado pelas obrigações de curto prazo com relação direta com a operacionalização do negócio.

3.4.2 Capital de Giro

O capital de giro para Fleuriet (2003,p.12)

O CCL representa um conceito econômico-financeiro, e não legal, formando uma fonte de recursos permanentes, necessária para financiar a necessidade de capital de giro da empresa, quando o CCL for positivo, maior será a liquidez da empresa e menores as possibilidades de apresentar situação de desequilíbrio financeiro; no entanto, quando negativo, indica uma aplicação de fundos de curto prazo para o financiamento de parte de seu ativo permanente, o que aumenta o risco de insolvência da empresa, mas que nem sempre significa dificuldades financeiras para empresa.

“O capital de giro, resulta da diferença entre o passivo não circulante (PNC) e o ativo não circulante (ANC), portanto, obtém-se para o CCL, a seguinte equação: $CCL = PNC - ANC$. O CCL tem o mesmo valor de capital circulante líquido, o qual é resultado da diferença entre ativo e passivo circulantes, diferindo assim, apenas na forma de cálculo”. (FLEURIET, 2003,p.12).

Portando obtém-se a seguinte equação.

$$CCL = PNC - ANC$$

Onde: CCL = Capital Circulante Líquido

PNC = Passivo Não Circulante

ANC = Ativo Não Circulante

3.4.3 Necessidade de Capital de Giro

Conforme comenta Fleuriet (2003, p.10).“As contas cíclicas do ativo e passivo que constituem a Necessidade de Capital de Giro são contas ligadas às operações da empresa.”

Segundo Vieira (2008, p. 78) a necessidade de capital de giro “aparece quando no ciclo financeiro as saídas operacionais ocorrem antes das entradas de caixa, ou seja, quando o ciclo financeiro é positivo”.

De acordo com Fleuriet (2003, p.11), a necessidade de capital de giro “quando positiva reflete uma aplicação permanente de fundos que, normalmente, deve ser financiada com os fundos permanentes utilizados pela empresa”.

Para Para Matarazzo (2010, p. 285) a necessidade de capital de giro negativa indica que “Sobram recursos das atividades operacionais os quais poderão ser usados para aplicação no mercado financeiro ou para a expansão da planta fixa”.

“A necessidade de capital de giro ainda pode ser igual a zero indicando que o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico, implicando que a empresa não tem necessidade de financiamento para o capital de giro” (MATARAZZO, 2010, p. 285).

A fórmula da necessidade de capital de giro é definida por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) como sendo:

$$NCG = ACC - PCC$$

Onde: NCG = Necessidade de Capital de Giro

ACC = Ativo Circulante Cíclico

PCC = Passivo Circulante Cíclico

3.4.4 Saldo Tesouraria

Assaf Neto (1998, p.195), destaca que “o saldo de tesouraria não mantém ligação direta com as atividades operacionais da empresa, mas representa uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, pois procura medir a capacidade interna de uma empresa para o financiamento do crescimento da atividade operacional”.

Ainda segundo o autor ASSAF NETO (2012) “o saldo de tesouraria corresponde a uma fonte de curto prazo para financiar as atividades operacionais quando os recursos de longo prazo do capital de giro (NCG) não são suficientes”.

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 13) definem o saldo de tesouraria como “a diferença entre o ativo e o passivo erráticos” ou financeiros. Ou ainda Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 14) “o Saldo de Tesouraria representa um valor residual correspondente à diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro”.

Sendo assim, o saldo tesoura pode ser representado pelas seguintes formulas.

$$T = AE - PE \qquad T = CDG - NCG$$

Onde: T = Saldo Tesoura

AE = Ativo Errático

PE = Passivo Errático

CDG = Capital de Giro

NCG = Necessidade de Capital de Giro

Para FLEURIET; KEHDY; BLANC, (2003) O saldo de tesouraria pode ser positivo ou negativo, quando positivo, a empresa possui fundos de curto prazo que poderão ser aplicados em outras atividades, como por exemplo, em títulos de liquidez imediata, aumentando assim a folga financeira da organização. Quando o Saldo de tesouraria for negativo, implica que o capital de giro não é suficiente para financiar a necessidade de capital de giro, ou seja, a empresa está financiando parte da NCG com fundos de curto prazo, aumentando assim o risco de insolvência.

3.4.5 Tipos de estrutura de Balanço

De acordo com as variações no capital de giro, na necessidade de capital de giro e no saldo de tesouraria o modelo dinâmico enquadra os balanços das empresas em quatro tipos. O enquadramento é realizado mediante o resultado e interpretação de cada variável do modelo dinâmico

“O ciclo econômico e a rentabilidade das empresas atribuem a seus balanços patrimoniais uma característica particular que permite enquadrá-los em quatro tipos”. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p15). A seguir serão apresentados os 4 tipos de balanços.

A figura abaixo os tipos 01 02 de balanços.

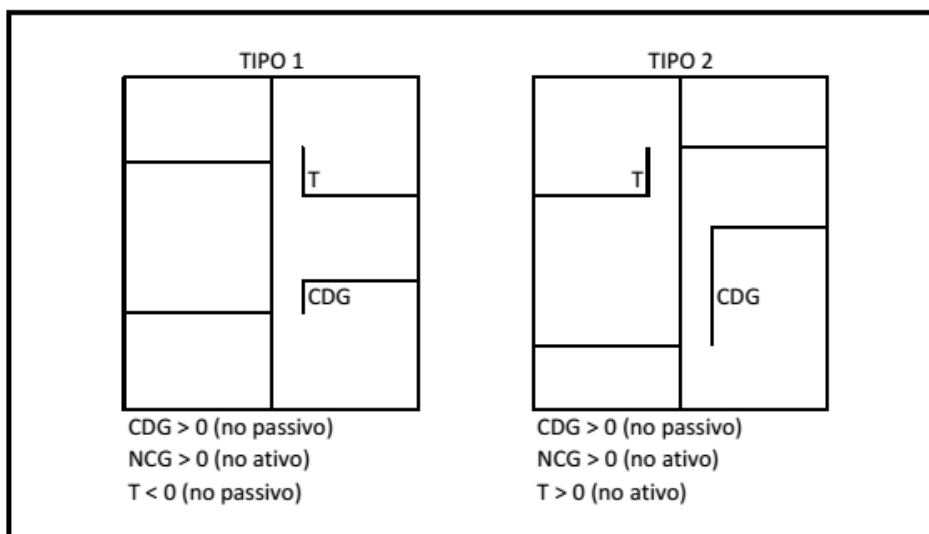


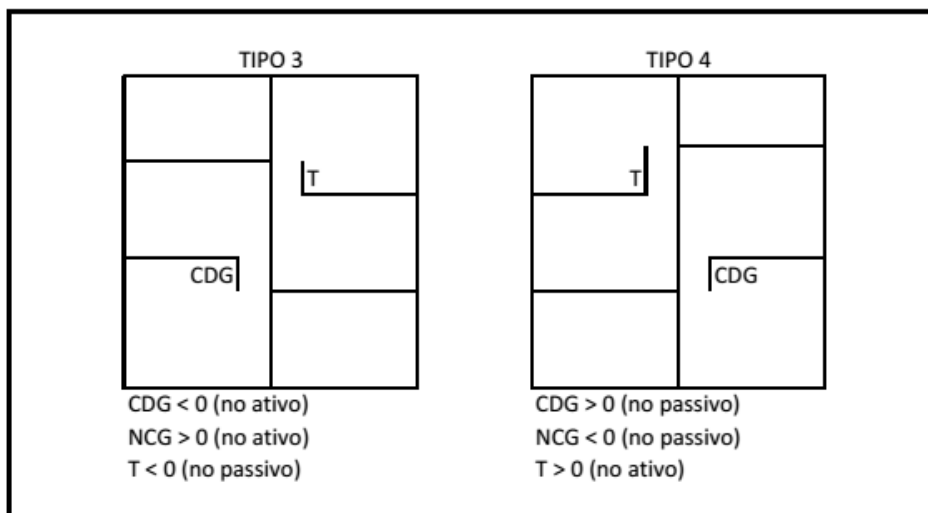
FIGURA 02 – TIPOS 1 E 2 DE BALANÇO PATRIMONIAL

FONTE: FLEURIET; KEHDY; BLANC, (2003)

“O tipo 1 retrata uma empresa em que a necessidade de capital de giro é maior que o capital de giro e por este fato o saldo de tesouraria é negativo. Significando que a instituição financia parte de sua NCG com créditos a curto prazo. Neste tipo de balanço a liquidez estará ameaçada se a NCG estiver normal e se os créditos de curto prazo não forem renovados”. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.16)

“O tipo 2 apresenta uma empresa com estrutura financeira sólida já que possui o saldo de tesouraria positivo, o que permite suportar aumentos temporários da Necessidade de Capital de Giro”. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p16)

A figura abaixo os tipos 03 04 de balanços.



FIGUR 03 – TIPOS 3 E 4 DE BALANÇO PATRIMONIAL

FONTE: FLEURIET; KEHDY; BLANC, (2003)

“O tipo 3 retrata uma empresa que batalha para permanecer viva no mercado, pois sua estrutura financeira apresenta risco de insolvência elevado já que financia a NCG e parte do ativo não circulante com fundos de curto prazo que podem não ser renovados” (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.16)

“O tipo 4 apresenta uma empresa com alto grau de sensibilidade a variações nas vendas, quando aumentam as vendas a estrutura financeira é excelente, quando ocorre redução nas vendas o risco de insolvência aumenta” (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.16).

4 ESTUDO DE CASO

4.1 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As Demonstrações Financeiras de Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, juntamente com os detalhes presentes nas Notas Explicativas, divulgadas pela empresa Iguaçu Celulose SA estão no ANEXO I deste trabalho.

Estas Demonstrações Financeiras reestruturadas são as seguintes:

TABELA 1 - BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO

IGUAÇU CELULOSE SA - BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO EM MILHARES DE REAIS					
	2010	2011	2012	2013	2014
ATIVO	1.033.866	1.095.532	1.129.922	1.321.996	1.419.276
Ativo Circulante	56.210	61.164	74.123	95.226	171.060
Disponibilidades	221	4.724	1.273	6.534	16.166
Realizável a Curto Prazo	41.354	35.339	52.288	59.243	120.283
Estoque	14.635	21.101	20.562	29.449	34.611
Ativo Não Circulante	977.656	1.034.368	1.055.799	1.226.770	1.248.216
Realizável a Longo Prazo	330.694	371.149	338.808	367.731	381.900
Ativo Biológico	165.468	171.495	175.513	187.105	205.411
Imobilizado	480.019	490.537	540.191	670.657	659.240
Intangível	801	1.187	1.287	1.277	1.665
PASSIVO	1.033.866	1.095.533	1.129.922	1.321.996	1.419.276
Passivo Circulante	66.525	78.706	111.014	176.454	271.019
Fornecedores	25.208	24.573	28.995	35.568	37.384
Empréstimos	6.013	5.849	35.538	97.687	192.396
Obrigações Fiscais e Sociais CP	15.083	36.552	37.791	38.823	34.939
Outras Obrigações	20.221	11.732	8.690	4.376	6.300
Passivo não Circulante	594.409	638.068	615.529	757.342	740.629
Empréstimos	23.590	52.581	65.727	191.333	237.811
Obrigações Fiscais LP	551.497	550.963	513.193	494.350	421.233
Outras Obrigações	19.322	34.524	36.609	71.659	81.585
Patrimônio Líquido	372.932	378.759	403.379	388.200	407.628
Capital e Reservas	57.241	74.390	183.284	175.678	202.385
Aj. de Av. Patrl. e Ações Tesouraria	315.692	304.369	220.095	212.522	205.243

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

TABELA 2 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO REESTRUTURADO

IGUAÇU CELULOSE SA - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO RECLASSIFICADA EM MILHARES DE REAIS					
	2010	2011	2012	2013	2014
(=) Receita Bruta	296.500	307.939	322.046	309.916	375.970
(-) Deduções	-46.840	-48.054	-49.090	-50.297	-45.526
(=) Receita Líquida	249.660	284.389	305.438	281.067	366.672
(-) CPV	-192.233	-203.658	-205.090	-218.213	-259.323
(=) Lucro Bruto	57.427	80.731	100.348	62.854	107.349
(-) Despesas Operacionais	-43.368	-39.599	-46.062	-51.040	-85.463
Vendas	-19.045	-21.545	-24.226	-25.754	-38.018
Gerais e Administrativas	-18.074	-18.054	-19.842	-22.448	-26.517
Outras Despesas Operacionais	-6.249	0	-1.994	-2.838	-20.928
(+) Receitas Operacionais	7.408	411	4.905	24.344	82.622
Valor Justo dos Ativos Biológicos	7.408	0	4.829	22.789	28.514
Outras Líquidas	0	411	76	1.555	54.108
(=) Lucro antes Result. Fin. e Tributos sobre Lucro	21.467	41.543	59.191	36.158	104.508
(=) Resultado Financeiro	1.833	-30.232	-46.946	-57.201	-100.181
Despesas Financeiras	0	-30.232	-46.946	-57.201	-100.181
(=) Lucro antes dos Tributos sobre Lucro	23.300	11.311	12.245	-21.043	4.327
(-) IR e CS	-9.131	-2.257	-3.125	5.864	-4.825
Corrente	-6209	-2574	-3575	-755	0
Diferido	-2.922	317	450	6.619	-4.825
(=) Lucro Líquido do Exercício	14168	9054	9120	-15.179	-498

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

4.2 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS RECLASSIFICADAS

As Demonstrações Financeiras foram atualizadas pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGPM) de 1,2396 para 2010, 1,1795 para 2011, 1,0940 para 2012 e 1,0367 para 2013. Os cálculos destes índices estão no APÊNDICE I.

As Demonstrações Financeiras atualizadas pelo IGPM são as seguintes:

TABELA 3 - BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO PELO IGPM

IGUAÇU CELULOSE SA - BALANÇO PATRIMONIAL ATUALIZADO EM MILHARES DE REAIS									
	2010		2011		2012		2013		2014
	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original
ATIVO	1.033.866	1.281.612	1.095.533	1.292.183	1.129.922	1.236.176	1.321.996	1.370.578	1.419.276
Ativo Circulante	56.210	69.680	61.165	72.144	74.123	81.094	95.226	98.725	171.060
Disponibilidades	221	274	4.724	5.572	1.273	1.393	6.534	6.774	16.166
Realizável a Curto Prazo	41.354	51.264	35.340	41.684	52.288	57.205	59.243	61.420	120.283
Estoque	14.635	18.142	21.101	24.889	20.562	22.496	29.449	30.531	34.611
Ativo Não Circulante	977.656	1.211.931	1.034.368	1.220.038	1.055.799	1.155.082	1.226.770	1.271.852	1.248.216
Realizável a Longo Prazo	330.694	409.938	371.149	437.771	338.808	370.668	367.731	381.245	381.900
Ativo Biológico	165.468	205.119	171.495	202.279	175.513	192.018	187.105	193.981	205.411
Imobilizado	480.019	595.046	490.537	578.589	540.191	590.988	670.657	695.303	659.240
Intangível	801	993	1.187	1.400	1.287	1.408	1.277	1.324	1.665
PASSIVO	1.033.866	1.281.612	1.095.533	1.292.183	1.129.922	1.236.176	1.321.996	1.370.578	1.419.276
Passivo Circulante	66.525	82.466	78.706	92.834	111.014	121.453	176.454	182.938	271.019
Fornecedores	25.208	31.249	24.573	28.984	28.995	31.722	35.568	36.875	37.384
Empréstimos	6.013	7.454	5.849	6.899	35.538	38.880	97.687	101.277	192.396
Obrigações Fiscais e Sociais CP	15.083	18.697	36.552	43.113	37.791	41.345	38.823	40.250	34.939
Outras Obrigações	20.221	25.067	11.732	13.838	8.690	9.507	4.376	4.537	6.300
Passivo não Circulante	594.409	736.847	638.068	752.602	615.529	673.411	757.342	785.173	740.629
Empréstimos	23.590	29.243	52.581	62.019	65.727	71.908	191.333	198.364	237.811
Obrigações Fiscais LP	551.497	683.652	550.963	649.862	513.193	561.452	494.350	512.517	421.233
Outras Obrigações	19.322	23.952	34.524	40.721	36.609	40.052	71.659	74.292	81.585
Patrimônio Líquido	372.932	462.299	378.759	446.747	403.379	441.311	388.200	402.466	407.628
Capital e Reservas	57.241	70.958	74.390	87.743	183.284	200.519	175.678	182.134	202.385
Aj. de Av. Patrl. e Ações Tesouraria	315.692	391.341	304.369	359.004	220.095	240.792	212.522	220.332	205.243

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

TABELA 4 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ATUALIZADA PELO IGPM

IGUAÇU CELULOSE SA - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ATUALIZADO EM MILHARES DE REAIS									
	2010		2011		2012		2013		2014
	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original	Atualizado pelo IGPM	Original
(=) Receita Bruta	296.500	367.550	307.939	363.214	322.046	352.330	309.916	321.305	375.970
(-) Deduções	-46.840	-58.064	-48.054	-56.680	-49.090	-53.706	-50.297	-52.145	-45.526
(=) Receita Líquida	249.660	309.486	284.389	335.437	305.438	334.160	281.067	291.396	366.672
(-) CPV	-192.233	-238.298	-203.658	-240.215	-205.090	-224.376	-218.213	-226.232	-259.323
(=) Lucro Bruto	57.427	71.188	80.731	95.222	100.348	109.784	62.854	65.164	107.349
(-) Despesas Operacionais	-43.368	-53.760	-39.599	-46.707	-46.062	-50.393	-51.040	-52.916	-85.463
Vendas	-19.045	-23.609	-21.545	-25.412	-24.226	-26.504	-25.754	-26.700	-38.018
Gerais e Administrativas	-18.074	-22.405	-18.054	-21.295	-19.842	-21.708	-22.448	-23.273	-26.517
Outras Despesas Operacionais	-6.249	-7.746	0	0	-1.994	-2.182	-2.838	-2.942	-20.928
(+) Receitas Operacionais	7.408	9.183	411	484,775	4.905	5.366	24.344	25.239	82.622
Valor Justo dos Ativos Biológicos	7.408	9.183	0	0	4.829	5.283	22.789	23.626	28.514
Outras Líquidas	0	0	411	484,775	76	83,1467	1.555	1.612	54.108
(=) Lucro antes Result. Fin. e Tributos sobre Lucro	21.467	26.611	41.543	49.000	59.191	64.757	36.158	37.487	104.508
(=) Resultado Financeiro	1.833	2.272	-30.232	-35.659	-46.946	-51.361	-57.201	-59.303	-100.181
Despesas Financeiras	0	0	-30.232	-35.659	-46.946	-51.361	-57.201	-59.303	-100.181
(=) Lucro antes dos Tributos sobre Lucro	23.300	28.883	11.311	13.341	12.245	13.396	-21.043	-21.816	4.327
(-) IR e CS	-9.131	-11.319	-2.257	-2.662	-3.125	-3.419	5.864	6.079	-4.825
Corrente	-6209	7.697	-2574	-3036,04	-3575	-3911,18	-755	-782,745	0
Diferido	-2.922	-3.622	317	373,902	450	492,316	6.619	6.862	-4.825
(=) Lucro Líquido do Exercício	14.168	17.564	9.054	10.679	9.120	9.977	-15.179	-15.737	-498

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

4.3 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

TABELA 5 - ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO

IGUAÇU CELULOSE SA - BALANÇO PATRIMONIAL EM MILHARES DE REAIS - ATIVO															
	2010	AV (%)	AH (%)	2011	AV (%)	AH (%)	2012	AV (%)	AH (%)	2013	AV (%)	AH (%)	2014	AV (%)	AH (%)
ATIVO	1.281.612	100,00	100,00	1.292.183	100,00	0,82	1.236.176	100,00	-4,33	1.370.578	100,00	10,87	1.419.276	149,57	3,55
Ativo Circulante	69.680	5,44	100,00	72.144	5,58	3,54	81.094	6,56	12,40	98.725	7,20	21,74	171.060	12,05	73,27
Disponibilidades	274	0,02	100,00	5.572	0,43	1.933,87	1.393	0,11	-75,01	6.774	0,49	386,40	16.166	1,14	138,64
Realizável a Curto Prazo	51.264	4,00	100,00	41.684	3,23	-18,69	57.205	4,63	37,24	61.420	4,48	7,37	120.283	8,47	95,84
Estoque	18.142	1,42	100,00	24.889	1,93	37,19	22.496	1,82	-9,62	30.531	2,23	35,72	34.611	2,44	13,36
Ativo Não Circulante	1.211.931	94,56	100,00	1.220.038	94,42	0,67	1.155.082	93,44	-5,32	1.271.852	92,80	10,11	1.248.216	87,95	-1,86
Realizável a Longo Prazo	409.938	31,99	100,00	437.771	33,88	6,79	370.668	29,99	-15,33	381.245	27,82	2,85	381.900	26,91	0,17
Investimentos	205.119	16,00	100,00	202.279	15,65	-1,38	192.018	15,53	-5,07	193.981	14,15	1,02	205.411	14,47	5,89
Imobilizado	595.046	46,43	100,00	578.589	44,78	-2,77	590.988	47,81	2,14	695.303	50,73	17,65	659.240	46,45	-5,19
Intangível	993	0,08	100,00	1.400	0,11	41,00	1.408	0,11	0,57	1.324	0,10	-5,97	1.665	0,12	25,76

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

TABELA 6 - ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO

IGUAÇU CELULOSE SA - BALANÇO PATRIMONIAL EM MILHARES DE REAIS - PASSIVO															
	2010	AV (%)	AH (%)	2011	AV (%)	AH (%)	2012	AV (%)	AH (%)	2013	AV (%)	AH (%)	2014	AV (%)	AH (%)
PASSIVO	1.281.612	100,00	100,00	1.292.183	100,00	0,82	1.236.176	100,00	-4,33	1.370.578	100,00	10,87	1.419.276	100,00	3,55
Passivo Circulante	82.466	6,43	100,00	92.834	7,18	12,57	121.453	9,82	30,83	182.938	13,35	50,62	271.019	19,10	48,15
Fornecedores	31.249	2,44	100,00	28.984	2,24	-7,25	31.722	2,57	9,45	36.875	2,69	16,25	37.384	57,33	1,38
Empréstimos	7.454	0,58	100,00	6.899	0,53	-7,45	38.880	3,15	463,57	101.277	7,39	160,49	192.396	13,56	89,97
Obrigações Fiscais e Sociais de Curto Prazo	18.697	1,46	100,00	43.113	3,34	130,58	41.345	3,34	-4,10	40.250	2,94	-2,65	34.939	2,46	13,19
Outras Obrigações	25.067	1,96	100,00	13.838	1,07	-44,80	9.507	0,77	-31,30	4.537	0,33	-52,28	6.300	0,44	38,86
Passivo não Circulante	736.847	57,49	100,00	752.602	58,24	2,14	673.411	54,48	-10,52	785.173	57,29	16,60	740.629	52,18	-5,67
Empréstimos	29.243	2,28	100,00	62.019	4,80	112,08	71.908	5,82	15,94	198.364	14,47	175,86	237.811	16,76	19,89
Obrigações Fiscais de Longo Prazo	683.652	53,34	100,00	649.862	50,29	-4,94	561.452	45,42	-13,60	512.517	37,39	-8,72	421.233	29,68	17,81
Outras Obrigações	23.952	1,87	100,00	40.721	3,15	70,01	40.052	3,24	-1,64	74.292	5,42	85,49	81.585	5,75	9,82
Patrimônio Líquido	462.299	36,07	100,00	446.747	34,57	-3,36	441.311	35,70	-1,22	402.466	29,36	-8,80	407.628	28,72	1,28
Capital e Reservas	70.958	5,54	100,00	87.743	6,79	23,66	200.519	16,22	128,53	182.134	13,29	-9,17	202.385	14,26	11,12
Ajuste Avaliação Patrimonial e Ações Tesouraria	391.341	30,54	100,00	359.004	27,78	-8,26	240.792	19,48	-32,93	220.332	16,08	-8,50	205.243	14,46	-6,85

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

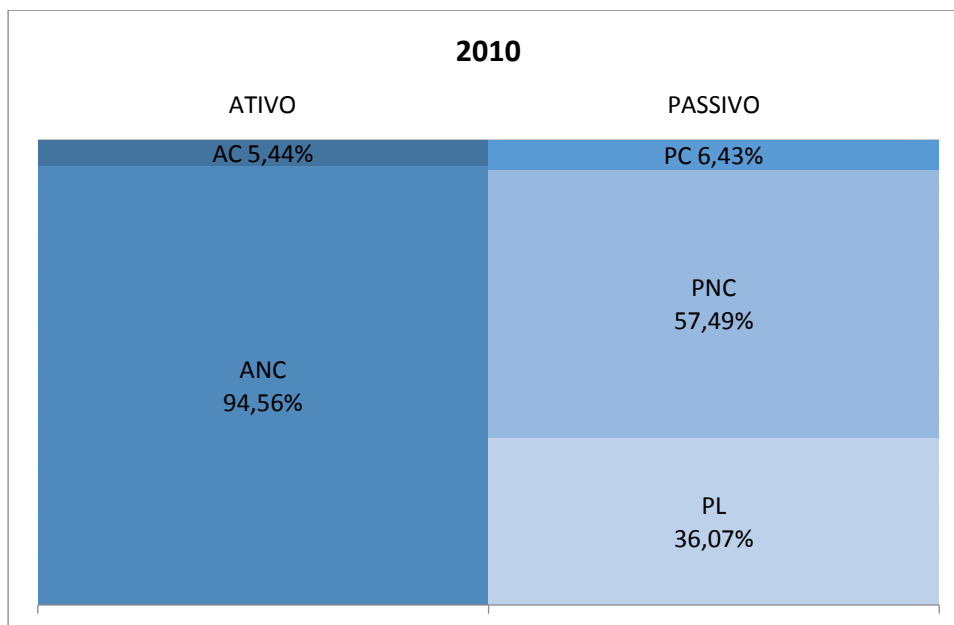


GRÁFICO 1 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2010

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010)

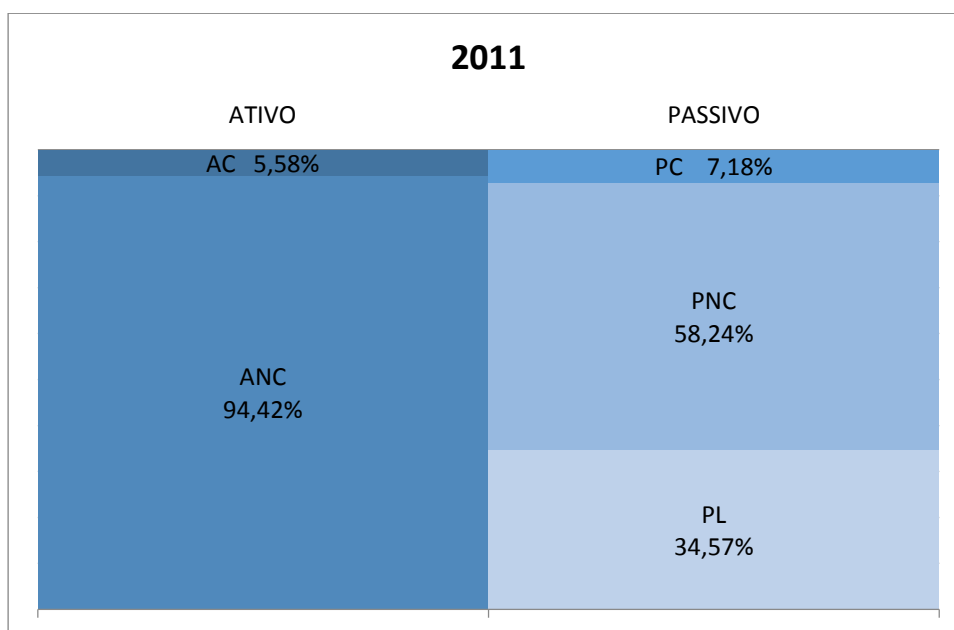


GRÁFICO 2 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2011

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011)

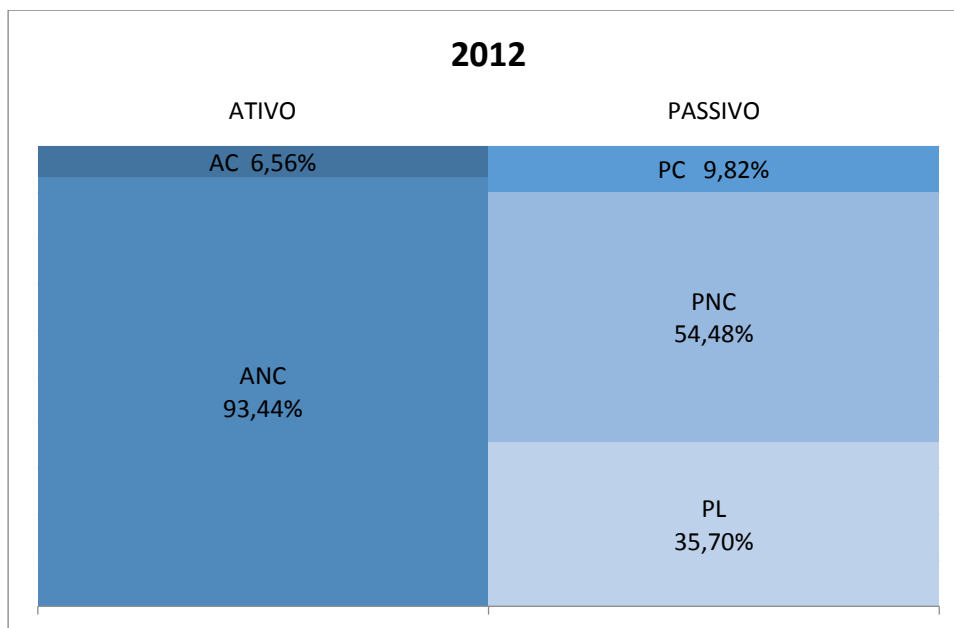


GRÁFICO 3 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2012

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2012)

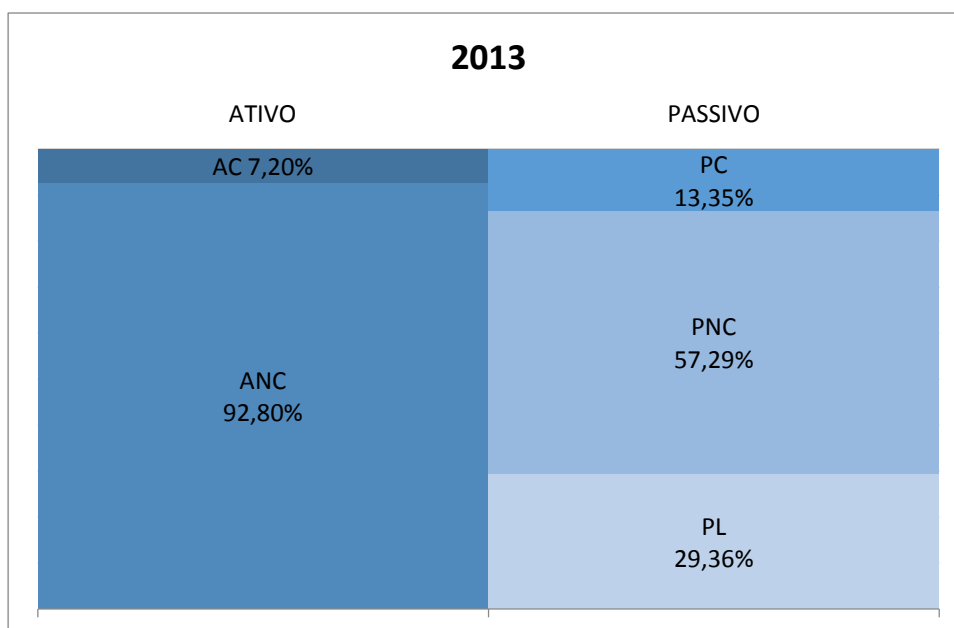


GRÁFICO 4 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2013

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2013)

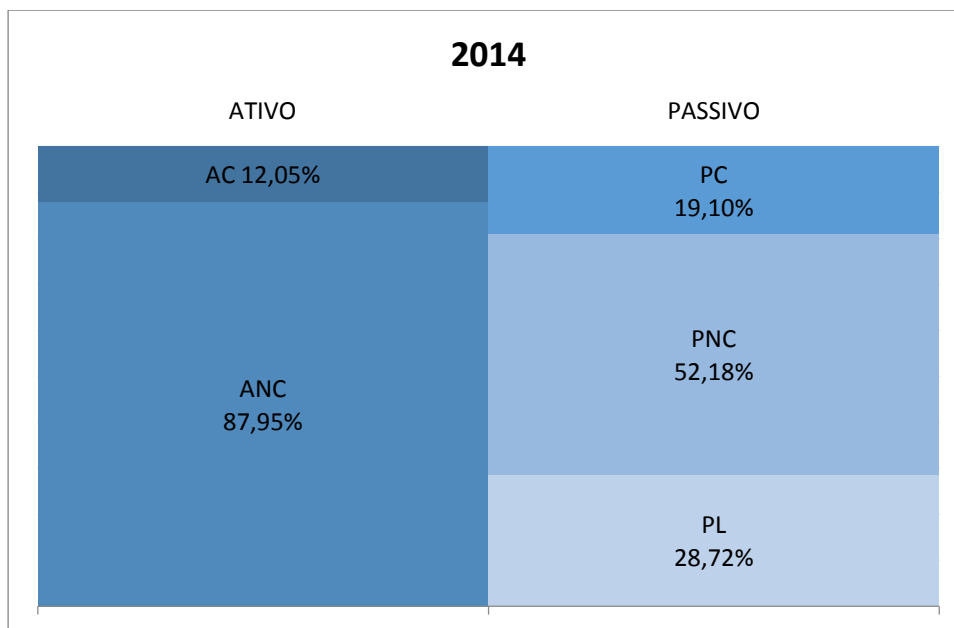


GRÁFICO 5 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2014

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2014)

4.3.1 Análise Vertical do Balanço Patrimonial

As origens de recurso de terceiros ficaram concentradas no longo prazo com 57,49% em 2010, 58,24% em 2011, 54,48% em 2012, 57,29 em 2013 e 52,18% em 2014 do Passivo Total, e no curto prazo 6,43% em 2010, 7,18% em 2011, 9,82% em 2012, 13,35% em 2013 e 19,10% em 2014. Tanto no circulante quanto no não circulante, a conta mais representativa do grupo é a de obrigações Fiscais e Sociais. Os recursos próprios representam 36,07 em 2010, 34,57% em 2011, 35,70% em 2012, 29,36% em 2013 e 28,72% em 2014 do total de recursos capitalizados e são compostos principalmente por Capital Social e Reservas.

Comparando as origens de recursos de terceiros, em maior quantidade, com as próprias, em menor quantidade, percebeu-se que um perfil de alto endividamento da empresa.

As aplicações de recursos também ficaram concentradas no longo prazo. Do total de recursos captados nos cinco anos analisados aproximadamente 93% foi aplicado em ativos não circulantes, mais especificadamente 94,56% em 2010, 94,42% em 2011, 93,44% em 2012, 92,80% em 2013 e 87,95% em 2014 do Ativo Total, sendo que neste grupo a conta mais representativa é o Imobilizado, essencial para a operacionalização da empresa na produção de papeis onde são necessárias

máquinas, equipamentos, instalações e etc. As aplicações não circulantes representam 5,44% em 2010, 5,58% em 2011, 6,56% em 2012, 7,20% em 2013 e 12,05% em 2014, e tem como conta mais representativas clientes mercado interno 2,09% em 2010, 1,38% em 2011, 1,13% em 2012, 1,37% em 2013 e 1,82% em 2014.

4.3.2 Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

Houve uma diminuição no patrimônio da empresa no período de 2011 a 2012, que foi de 1.292.183 Reais Mil em 2011, para 1.236.176 Reais Mil em 2012 tornando aumentar para 1.370.578 Reais Mil em 2013 e 1.419.276 em 2014, observou-se a diminuição de -4,33% e aumentos de 10,87% e 3,55% respectivamente.

Durante o período analisados, as origens de recursos de terceiros no curto prazo, aumentaram gradativamente, sendo 12,57% de 2010 para 2011, 30,83% de 2011 para 2012, 50,62% de 2012 para 2013 e 48,15% de 2013 para 2014, devido aos empréstimos e financiamentos de moeda nacional e estrangeira. Enquanto no longo prazo houve um aumento de 2,14% de 2010 para 2011, diminuição de 10,52% de 2011 para 2012, tornando a aumentar de 16,60% de 2012 para 2013, e diminuição de 5,67% de 2013 para 2014, o que mostra o perfil da dívida da empresa está concentrado no curto prazo. Quanto às origens de capitais próprios obtiveram diminuição de 3,36% de 2010 em relação a 2011, 1,22% de 2011 para 2012 e 8,80% de 2012 para 2013, tornando a aumentar em 1,28% de 2013 para 2014. As quedas nas origens de capitais próprios devem-se aos prejuízos acumulados e a diminuições dos ajustes de avaliação patrimonial entre o período de 2010 a 2015.

Com relação às aplicações de recursos de curto prazo houve um acréscimo de 12,40% de 2011 para 2012, 21,74% de 2012 para 2013 e 73,27% de 2013 para 2014, causado principalmente pelo aumento do realizável a curto prazo. Concomitantemente houve um decréscimo de 5,32% nas aplicações não circulantes, causadas pela diminuição do Realizável a Longo Prazo de 2011 para 2012. No ano de 2012 para 2013, houve um aumento de 10,11% nas aplicações não circulante devido ao crescimento acentuado de 17,65% no grupo de Imobilizado.

4.4 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

TABELA 7 - ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

CELULOSE SA - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EM MILHARES DE REAIS															
	2010	AV (%)	AH (%)	2011	AV (%)	AH (%)	2012	AV (%)	AH (%)	2013	AV (%)	AH (%)	2014	AV (%)	AH (%)
(=) Receita Bruta	367.550	100,00	100,00	363.214	100,00	-1,18	352.330	100,00	-3,00	321.305	100,00	-8,81	375.970	100,00	17,01
(-) Deduções	-58.064	-15,80	100,00	-56.680	-15,61	-2,38	-53.706	-15,24	-5,25	-52.145	-16,23	-2,91	-45.526	-12,11	-12,69
(=) Receita Líquida	309.486	100,00	100,00	306.535	100,00	-0,95	298.624	100,00	-2,58	269.160	100,00	-9,87	330.444	100,00	22,77
(-) CPV	-238.298	-77,00	100,00	-240.215	-78,36	0,80	-224.376	-75,14	-6,59	-226.232	-84,05	0,83	-259.323	-78,48	14,63
(=) Lucro Bruto	71.188	23,00	100,00	66.320	21,64	-6,84	74.248	24,86	11,95	42.928	15,95	-42,18	71.121	21,52	65,68
(-) Despesas Operacionais	-53.760	-17,37	100,00	-46.707	-15,24	-13,12	-50.393	-16,88	7,89	-52.916	-19,66	5,00	-85.463	-25,86	61,51
Vendas	-23.609	-7,63	100,00	-25.412	-8,29	7,64	-26.504	-8,88	4,30	-26.700	-9,92	0,74	-38.018	-11,51	42,39
Gerais e Administrativas	-22.405	-7,24	100,00	-21.295	-6,95	-4,96	-21.708	-7,27	1,94	-23.273	-8,65	7,21	-26.517	-8,02	13,94
Outras Despesas Operacionais	-7.746	-2,50	100,00	0	0,00	-100,00	-2.182	-0,73	0,00	-2.942	-1,09	34,87	-20.928	-6,33	611,28
(+) Receitas Operacionais	9.183	2,97	100,00	485	0,16	-94,72	5.366	1,80	1006,96	25.239	9,38	370,32	82.622	25,00	227,36
Valor Justo dos Ativos Biológicos	9.183	2,97	100,00	0	0,00	-100,00	5.283	1,77	0,00	23.626	8,78	347,21	28.514	8,63	20,69
Outras Líquidas	0	0,00	100,00	485	0,16	0,00	83	0,03	-82,85	1.612	0,60	1838,91	54.108	16,37	3256,27
(=) Lucro antes Result. Fin. e Tributos sobre Lucro	26.611	8,60	100,00	20.098	6,56	-24,48	29.221	9,79	45,39	15.251	5,67	-47,81	68.280	20,66	347,72
(=) Resultado Financeiro	2.272	0,73	100,00	-6.756	-2,20	-397,34	-15.824	-5,30	134,22	-37.067	-13,77	134,24	-63.953	-19,35	72,53
Receitas Financeiras	0	0,00	100,00	28.902	9,43	0,00	35.536	11,90	22,95	22.236	8,26	-37,43	36.228	10,96	62,92
Despesas Financeiras	0	0,00	100,00	-35.659	-11,63	0,00	-51.361	-17,20	44,03	-59.303	-22,03	15,46	-100.181	-30,32	68,93
(=) Lucro antes dos Tributos sobre Lucro	28.883	9,33	100,00	13.341	4,35	-53,81	13.396	4,49	0,41	-21.816	-8,11	-262,85	4.327	1,31	-119,83
(-) IR e CS	-11.319	-3,66	100,00	-2.662	-0,87	-76,48	-3.419	-1,14	28,43	6.079	2,26	-277,82	-4.825	-1,46	-179,37
Corrente	-7697	-2,49	100,00	-3036	-0,99	-60,55	-3911	-1,31	28,83	-782,75	-0,29	-79,99	0	0,00	-100,00
Diferido	-3.622	-1,17	100,00	374	0,12	-110,32	492	0,16	31,67	6.862	2,55	1293,87	-4.825	-1,46	-170,31
(=) Lucro Líquido do Exercício	17.564	5,68	100,00	10.679	3,48	-39,20	9.978	3,34	-6,57	-15.737	-5,85	-257,72	-498	-0,15	-96,84

FONTE: Iguazu Celulose SA (2010 a 2014)

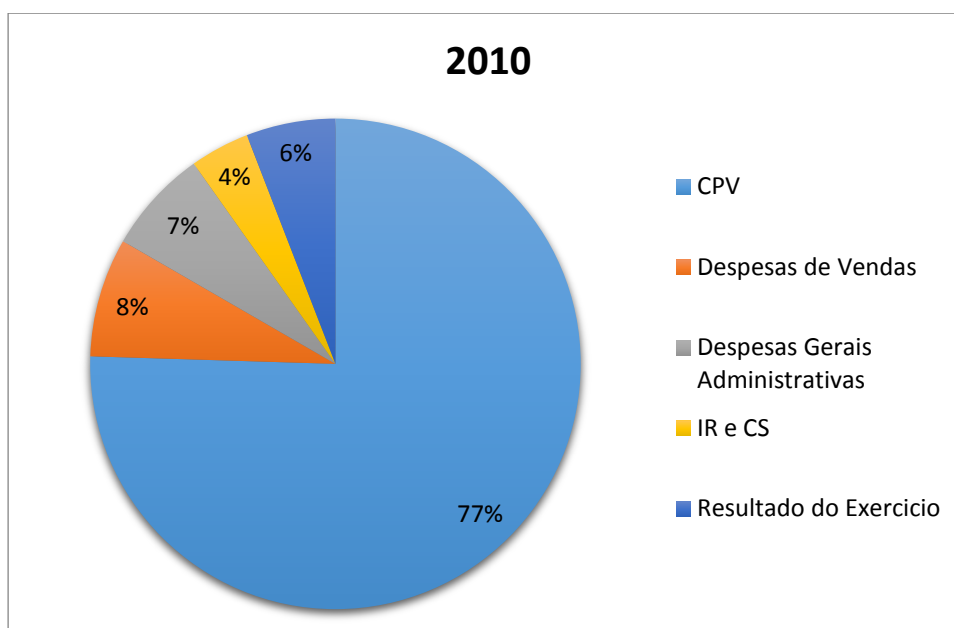


GRÁFICO 6 - ESTRUTURA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 2010

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010)

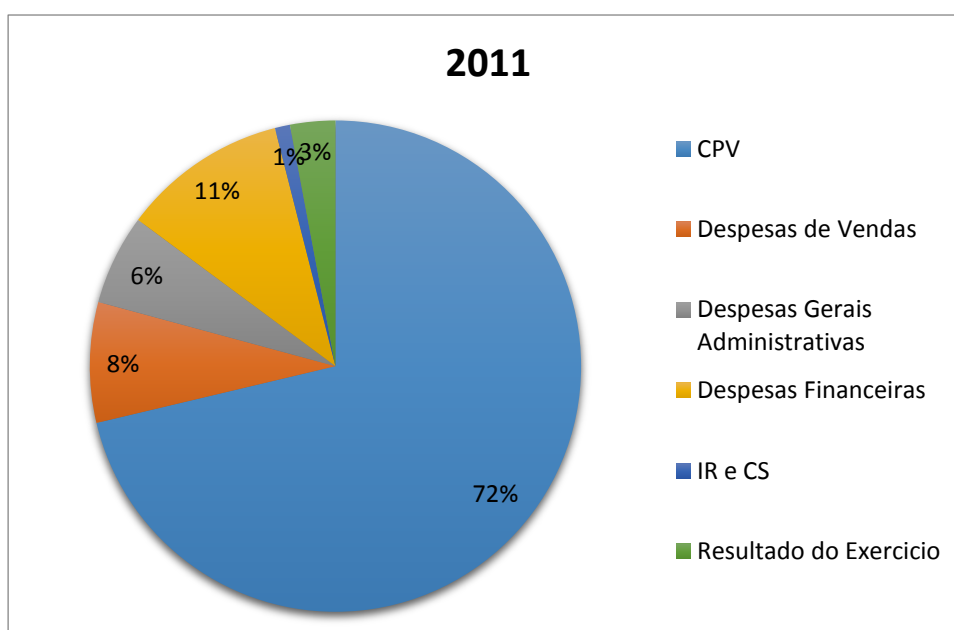


GRÁFICO 7 - ESTRUTURA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 2011

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011)

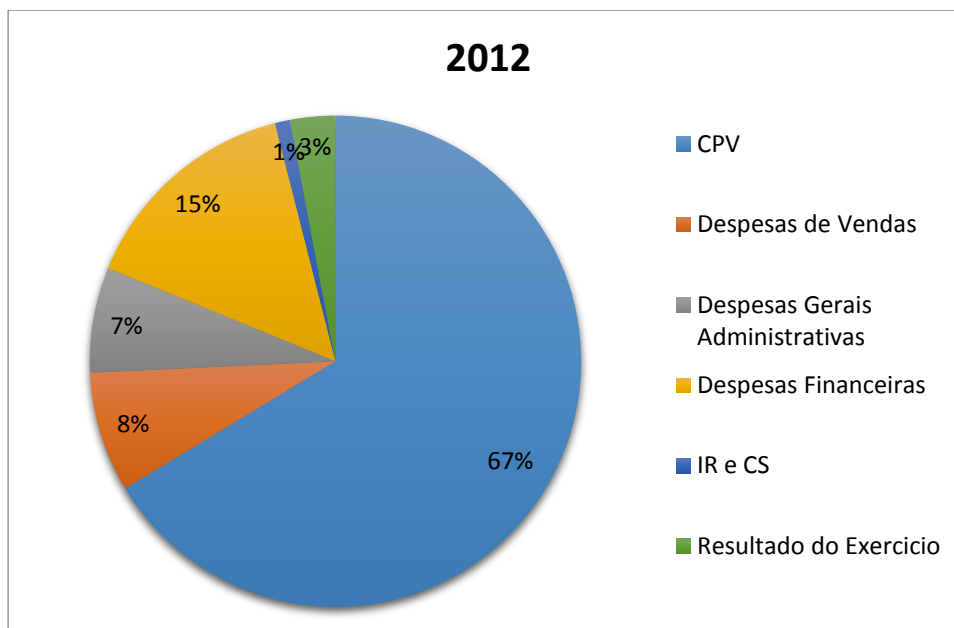


GRÁFICO 8 - ESTRUTURA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 2012

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2012)

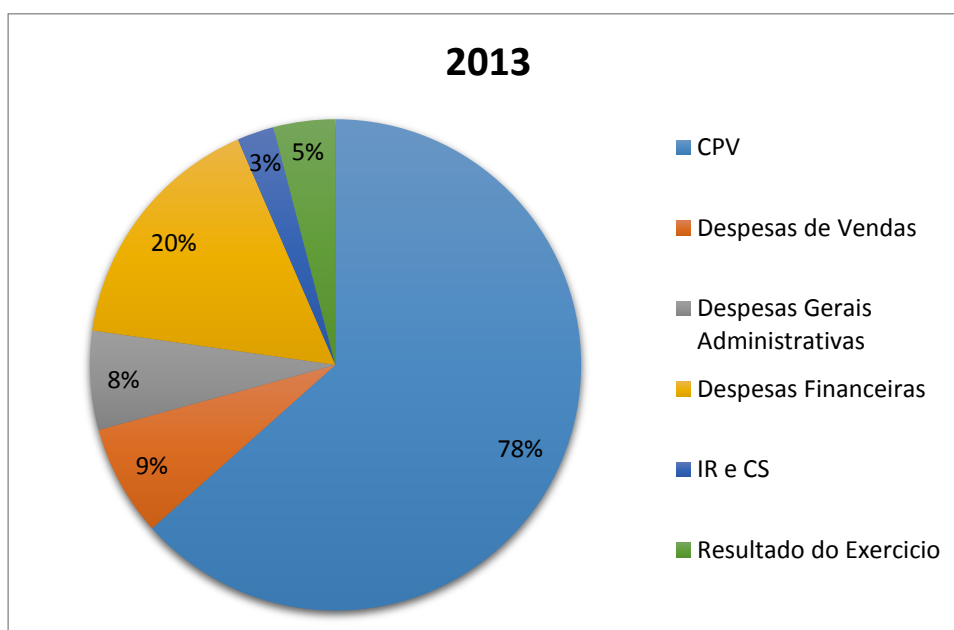


GRÁFICO 9 - ESTRUTURA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 2013

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2013)

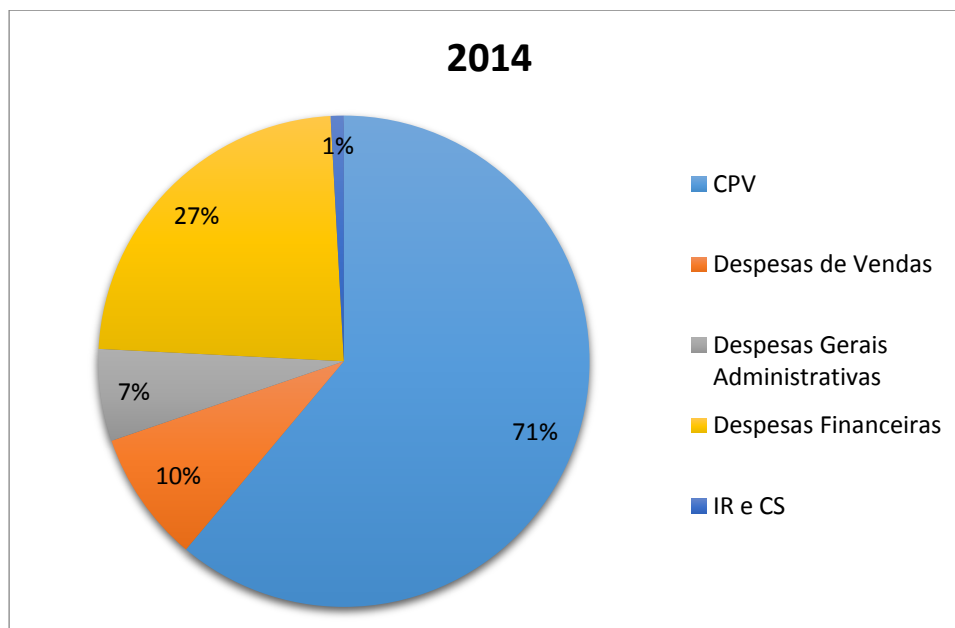


GRÁFICO 10 - ESTRUTURA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 2014

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2014)

4.4.1 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício

Analizando a Demonstração do Resultado do Exercício percebeu-se que a conta com maior representatividade em relação à Receita Líquida é o Custo do Produto Vendido (77% 2010, 71,61% 2011, 67,15% 2012, 77,64% 2013 e 70,72% 2014), que absorveu grande parte da receita e deixou o Lucro Bruto com apenas 23,00% em 2010, 28,39% em 2011, 32,85% em 2012, 22,36% em 2013 e 29,28% em 2014 da Receita Líquida.

O Lucro Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos representou 8,60% em 2010, 14,61% em 2011, 19,38% em 2012, 12,86% em 2013 e 28,50% em 2014 em relação à Receita Líquida. O Lucro Antes dos Tributos sobre o Lucro foi de 9,33% em 2010, 3,98% em 2011, 4,01% em 2012, -7,49% em 2013 e 1,18% em 2014 da Receita Líquida. Percebe-se ainda que, houve acréscimo nas despesas financeiras em relação à Receita líquida nos períodos de 2011 a 2014, sendo 10,63% em 2011, 15,37% em 2012, 20,35% em 2013 e 27,32% em 2014. E por fim o Lucro Líquido do Exercício representou 5,68% em 2010, 3,18% em 2011, 2,99% em 2012, -5,40% em 2013 e -0,14% em 2014 em relação à Receita Líquida, demonstrando que grande parte da receita da empresa é consumida por seus custos e despesas ao longo do processo de produção, sobrando apenas uma pequena parcela para distribuição nos três primeiros anos analisados.

4.4.2 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

A Receita Líquida da empresa foi de 309.486 Reais mil em 2010, 335.437 Reais Mil em 2011, 334.160 Reais Mil em 2012, 291.396 Reais Mil em 2013 e 366.672 Reais Mil em 2014, observou-se um aumento na Receita Líquida de 8,39% de 2010 para 2011, com queda de 0,38% de 2011 para 2012, 12,80% de 2012 para 2013 tornando a aumentar em 25,83% de 2013 para 2014.

Apesar da queda na Receita Líquida de 2011 para 2012 o Lucro Bruto obteve aumento de 15,29%, em virtude do Custo do Produto Vendido ter tido um decréscimo de 6,59%. De 2012 para 2013 o Lucro Bruto diminuiu em 40,64%, e o Custo do Produto Vendido teve aumento de 0,83%. O Lucro Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos cresceu em 84,13% de 2010 para 2011 com aumento de 32,16% de 2011 para 2012, com queda de 42,11% de 2012 para 2013 e com aumento expressivo de 178,79% de 2013 para 2014, causado pelo respectivo aumento do lucro bruto em 64,74% e aumento das receitas operacionais em 227,36% de 2013 para 2014.

A variação do Lucro Antes dos Tributos sobre o Lucro apresentou queda de 53,81% de 2010 para 2011, aumento de 0,41% de 2011 para 2012, tornando a diminuir em 262,86% de 2012 para 2013 e 119,83% de 2013 para 2014, acompanhando a redução do Lucro Líquido do Exercício em 39,20% de 2010 para 2011, 6,57% de 2011 para 2012, 257,73% de 2012 para 2013 e 96,84% de 2013 para 2014. Estas quedas bruscas do Lucro Líquido nos períodos analisados foram causadas principalmente pelas reduções no Resultado Financeiro de 1.669,32% de 2010 para 2011, 44,03% de 2011 para 2012, 15,46% de 2012 para 2013 e 68,93% de 2013 para 2014.

4.5 .ANÁLISE DA CICLOMETRIA

A ciclometria permite mensurar o tempo em que as atividades são desenvolvidas dentro da empresa. A seguir será demonstrada a análise da ciclometria da Iguaçu Celulose.

TABELA 8 - CICLOMETRIA

IGUAÇU CELULOSE SA - CICLOMETRIA					
CICLOMETRIA	2011	2012	2013	2014	Ideal
PMEmp	17,26	19,23	22,36	21,63	12
PMEpe	0,00	0,00	0,00	0,00	0
PMEpa	7,50	8,24	12,32	13,27	10
(=) Ciclo de Produção	24,75	27,47	34,67	34,89	22
PMEdr	40,48	35,88	37,28	53,27	30
(=) Ciclo Operacional	65,23	63,35	71,95	88,16	52
(-) PMEdpg	-34,48	-35,33	-44,76	-39,74	-34
(=) Ciclo Financeiro Equivalente	30,75	28,03	27,19	48,43	18

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011 a 2014)

IGUAÇU CELULOSE SA				
NECESSIDADE DE RECURSOS	2011	2012	2013	2014
RMD	721,90	758,21	721,16	917,90
Ciclo Financeiro Equivalente	30,75	28,03	27,19	48,43
Total	22.201,50	21.252,00	19.608,00	44.450,00
Disponível	4.724,00	1.273,00	6.534,00	16.166,00
(=) Necessidade de recursos	17.477,50	19.979,00	13.074,00	28.284,00

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011 a 2014)

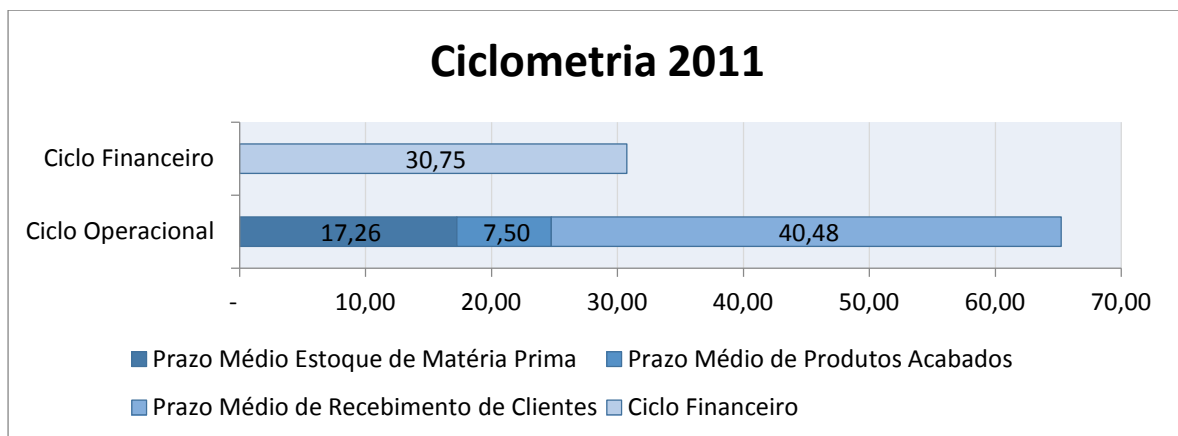


GRÁFICO 11 - CICLOMETRIA 2011

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011)

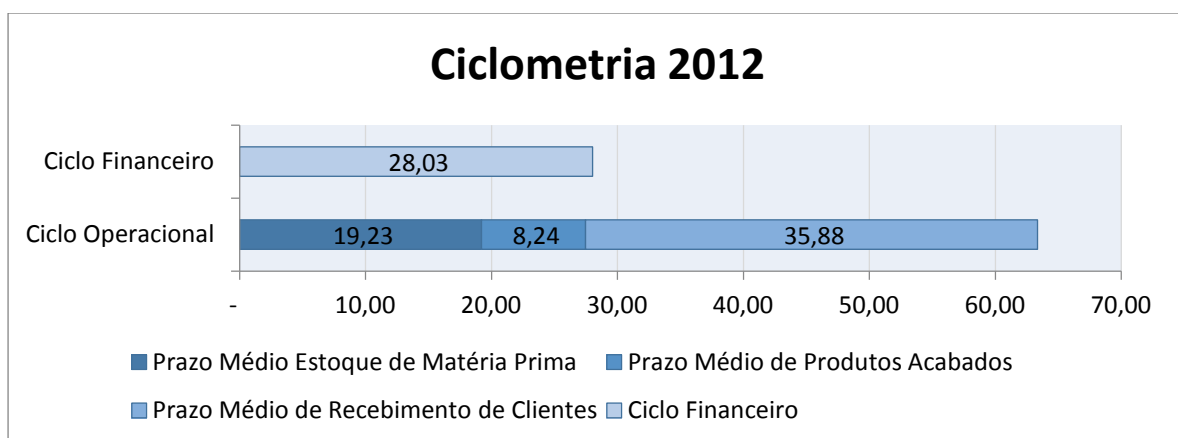


GRÁFICO 12 - CICLOMETRIA 2012

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2012)

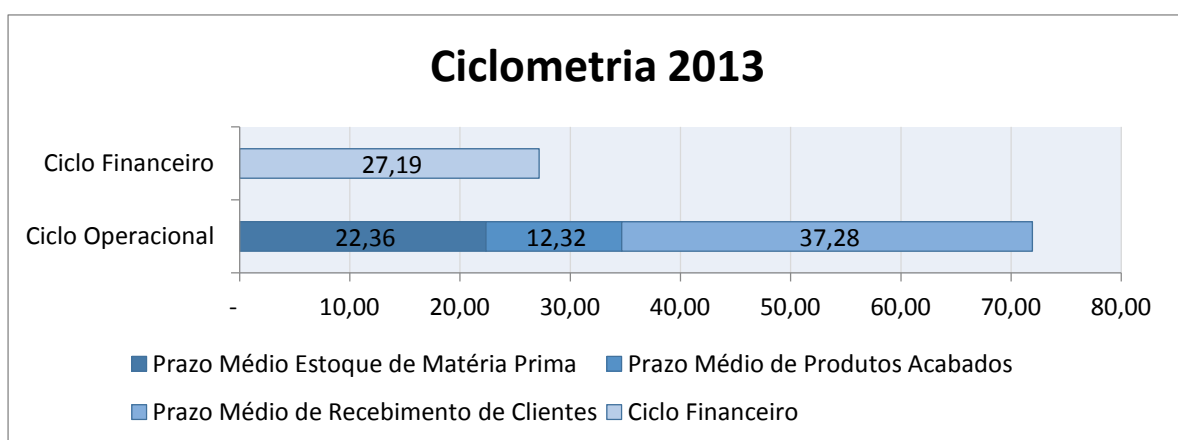


GRÁFICO 13 - CICLOMETRIA 2013

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2013)

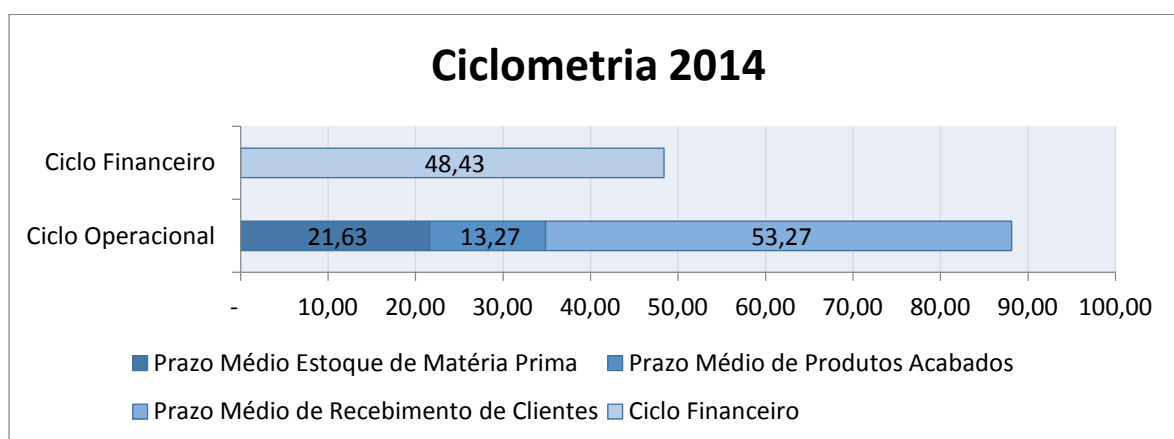


GRÁFICO 14 - CICLOMETRIA 2014

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2014)

Os cálculos da Ciclometria que levaram aos resultados apresentados estão no APÊNDICE II.

O ciclo de produção demonstra o tempo em que a mercadoria permanece em estoque, considerando desde a aquisição dos produtos até a venda. Em 2011 o ciclo de produção da empresa era de 25 dias, em 2012 teve um aumento para 27 dias, em 2013 e 2014 o ciclo de produção aumentou para 35 dias.

O ciclo operacional compreende o período entre a data da compra até a data de recebimento do cliente. Em 2011 o ciclo operacional da empresa era de 65 dias, diminuindo para 63 dias em 2012, tornando a aumentar nos anos de 2013 e 2014 para 72 e 88 dias respectivamente.

O ciclo financeiro demonstra o tempo entre o pagamento a fornecedor e recebimento das vendas. O ciclo financeiro da empresa era de 31 dias em 2011, diminuindo para 28 dias em 2012, 27 dias em 2013 e com aumento de 48 dias em 2014.

A necessidade de capital de recursos em 2011 passou de R\$ 17.477,50 para R\$ 19.979,00 em 2012, diminuindo para R\$ 13.074,00 em 2013 e tornando crescer em 2014 para R\$ 28.284,00.

4.6 ANÁLISE ATRÁVES DE ÍNDICES

TABELA 9 - ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS

IGUAÇU CELULOSE SA - INDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS							
	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	RESULTADO				
			2010	2011	2012	2013	2014
Análise Financeira	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,00	0,06	0,01	0,04	0,06
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,62	0,51	0,48	0,37	0,50
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,84	0,78	0,67	0,54	0,63
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante + Realizável LP}}{\text{Passivo Circulante + Passivo Não Circulante}}$	0,59	0,60	0,57	0,50	0,55
Análise Estrutural	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	177,23%	189,24%	180,11%	240,55%	248,18%
	Composição das Exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	10,07%	10,98%	15,28%	18,90%	26,79%
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	128,71%	129,51%	133,92%	172,76%	161,73%
	Capitalização	$\frac{\text{Capital Próprio Médio}}{\text{Ativo Médio}}$	x	35,32%	35,12%	32,37%	29,04%
Análise Econômica	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	5,68%	3,18%	2,29%	-5,40%	-0,14%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	x	0,83%	0,79%	-1,16%	-0,04%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	x	2,35%	2,25%	-3,73%	-0,12%
	Giro	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	x	0,2607	0,2643	0,2236	0,2629

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

4.6.1 Análise Financeira

Analisando os Indicadores de Liquidez, concluiu-se que todas as dívidas de curto prazo da empresa não são pagas apenas com o Disponível, composto por Caixas, Bancos, Aplicações em Moeda Nacional e Títulos e valores Mobiliários. Para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa dispunha de R\$ 0,06 em 2011, R\$ 0,01 em 2012,

R\$ 0,04 em 2013 e R\$ 0,06 em 2014. Excluindo os Estoques essa relação passa para R\$ 0,62 em 2010, R\$ 0,51 em 2011, R\$ 0,48 em 2012, R\$ 0,37 em 2013 e R\$ 0,50 em 2014.

A Liquidez Corrente de R\$ 0,84 em 2010, R\$ 0,78 em 2011, R\$ 0,67 em 2012, R\$ 0,54 em 2013 e R\$ 0,63 em 2014, mostra que a empresa possuía menos de R\$ 1,00 de aplicações para origens de curto prazo, não sendo capaz de quitar todas as suas dívidas no curto prazo. Esse índice diminui gradativamente nos anos analisados, mostrando maior insolvência da empresa no decorrer dos anos.

Envolvendo o curto e o longo prazo a empresa dispunha de R\$ 0,59 em 2010, R\$ 0,60 em 2011, R\$ 0,57 em 2012 e R\$ 0,50 em 2013 e R\$ 0,55 em 2014 para cada R\$1,00 de dívida, não conseguindo pagar todas as dívidas que possuía em curto e longo prazo com o que possuía de aplicações de curto e longo prazo, sem considerar investimentos, ativos fixos e intangíveis.

4.6.2 Análise Estrutural

A Participação de Capital de Terceiros de 177% em 2010 mostrou que a cada R\$ 100,00 de capital próprio, tinha-se R\$ 177,00 de capital de terceiros. Esse indicador aumentou para 189% em 2011, obteve redução para 180% em 2012, tonando a crescer para 241% em 2013 e 248% em 2014, mostrando um endividamento crescente da empresa.

A Composição das Exigibilidades mostrou que 10% em 2010, 11% em 2011, 15% e 2012, 19% em 2013 e 27% em 2014 do total do capital de terceiros da empresa é de curto prazo. Demonstrando que o perfil de endividamento da empresa a curto prazo da empresa está aumentando a cada ano.

A Imobilização de Recursos Próprios foi de 129% em 2010, 130% em 2011, 134% em 2012, 173% em 2013 e 162% em 2014, demonstrando que o capital próprio da empresa está completamente imobilizado, além de ser necessário o uso de recursos de terceiros para sustentar o Imobilizado da empresa.

A empresa manteve a Capitalização em 35% em 2011 e 2012, com queda para 32% em 2013 e 29% em 2014. o que mostrou uma maior participação de capitais de terceiros sustentando o crescimento da empresa, em detrimento do lucro.

4.6.3 Análise Econômica

A Margem Líquida indica a porcentagem do Lucro em relação às vendas do mesmo período, na Iguaçu Celulose SA a Margem Líquida foi de 5,58% em 2010, com decréscimo de 3,18% em 2011, 2,99% em 2012, -5,40% em 2013 e -0,14% em 2014. Esse percentual baixo foi explicado pelo valor alto do custo das mercadorias utilizadas na construção dos produtos vendidos, que absorveu a maior parte da Receita Líquida. A Rentabilidade do Ativo foi de 0,83% em 2011, decrescendo para 0,79% em 2012, -1,16% em 2013 e -0,04% em 2014, e representa o percentual do Lucro Líquido em relação a todos os recursos aplicados na empresa. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido de 2,35% em 2011 e 2,25% em 2012, -3,73% em 2013 e -0,12% em 2014 mostra o percentual do Lucro Líquido em relação a todo o capital próprio investido da empresa. Esses indicadores diminuíram drasticamente devido a brusca queda do Lucro Líquido no período de 2011 a 2014 e o prejuízo no ano de 2013 e 2014.

O Giro teve um pequeno aumento passando de 26,07% em 2011, para 26,43% em 2012 com queda de 22,36% em 2013 e 22,29% em 2014.

4.7 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

O Capital de Giro Líquido possui o mesmo valor que o capital circulante líquido, definido no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e o passivo circulante (FLEURIET, 2003, p.11). Representa o capital necessário para financiar a continuidade das operações da empresa.

A Iguaçu Celulose S/A apresentou Capital de Giro Líquido negativo de 12.786,78 Reais Mil em 2010, 20.689,63 Reais Mil em 2011, 40.359,65 Reais Mil em 2012, 84.213,04 Reais Mil em 2013 e 99.959,00 Reais Mil em 2014.

O Capital Circulante Líquido negativo nos períodos analisados demonstram que a liquidez da empresa não é boa o que aumenta o risco de insolvência.

4.8 SITUAÇÃO FINANCEIRA

Para que se calcule a situação financeira de uma empresa, se faz necessário reestruturar o Balanço Patrimonial. A seguir, pode-se observar a reestruturação do

Balanço Patrimonial da empresa Iguaçu Celulose S/A, referente aos anos de 2010 a 2014.

Os cálculos da situação financeira dos anos de 2010 a 2014 estão no APÊNDICE deste trabalho.

TABELA 10 - BALANÇO PATRIMONIAL REESTRUTURADO

IGUAÇU CELULOSE SA - BALANÇO PATRIMONIAL REESTRUTURADO – SITUAÇÃO FINANCEIRA EM MILHARES DE REAIS					
	2010	2011	2012	2013	2014
ATIVO	1.281.612	1.292.183	1.236.176	1.370.578	1.419.276
Ativo Cíclico Financeiro (ACF)	274	5.572	1.393	6.774	16.166
Ativo Cíclico Circulante (ACC)	69.406	66.571	79.701	91.951	154.894
Ativo Não Circulante (ANC)	1.211.931	1.220.038	1.155.082	1.271.852	1.248.216
PASSIVO	1.281.612	1.292.183	1.236.176	1.370.578	1.419.276
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	7.803	7.377	39.450	102.332	192.625
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	74.663	85.457	82.003	80.606	78.394
Passivo Não Circulante (PNC)	1.199.146	1.199.349	1.114.722	1.187.639	1.148.257

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

TABELA 11 - SITUAÇÃO FINANCEIRA

IGUAÇU CELULOSE SA - SITUAÇÃO FINANCEIRA EM MILHARES DE REAIS					
	2010	2011	2012	2013	2014
Capital Circulante Líquido (CCL/CG)	-12.786,78	-20.689,63	-40.359,65	-84.213,04	-99.959,00
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	-5.257,27	-18.886,17	-2.302,51	11.345,14	76.500,00
Saldo Tesouraria (ST)	-7.529,51	-1.804,64	-38.057,14	-95.558,18	-176.459,00
Condição	ST>CCL<NCG	ST>CCL<NCG	ST>CCL<NCG	ST<CCL<NCG	ST<CCL<NCG
Restrição	ST<0; CCL<0; NCG<0	ST<0; CCL<0; NCG<0	ST<0; CCL<0; NCG<0	ST<0; CCL<0; NCG>0	ST<0; CCL<0; NCG>0
Liquidez Corrente (LC)	0,84	0,78	0,67	0,54	0,63

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

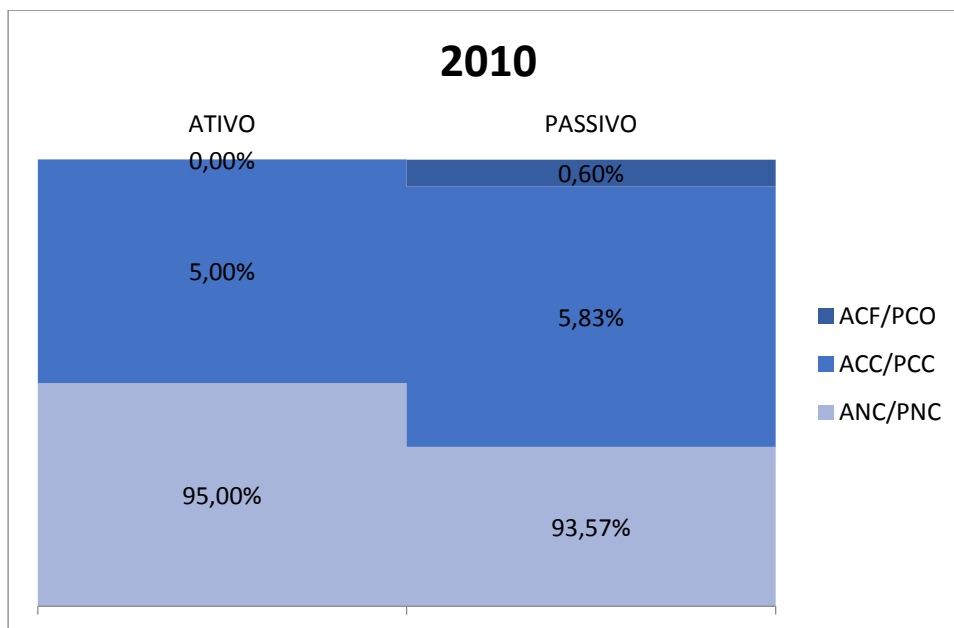


GRÁFICO 15 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2010 – VISÃO FINANCEIRA
 FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010)

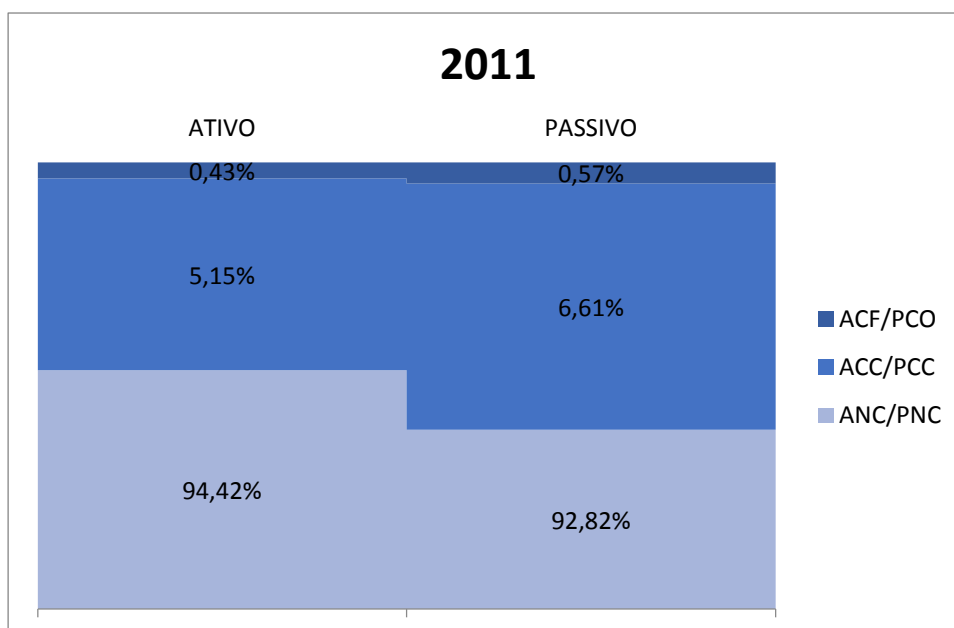


GRÁFICO 16 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2011 – VISÃO FINANCEIRA
 FONTE: Iguaçu Celulose SA (2011)

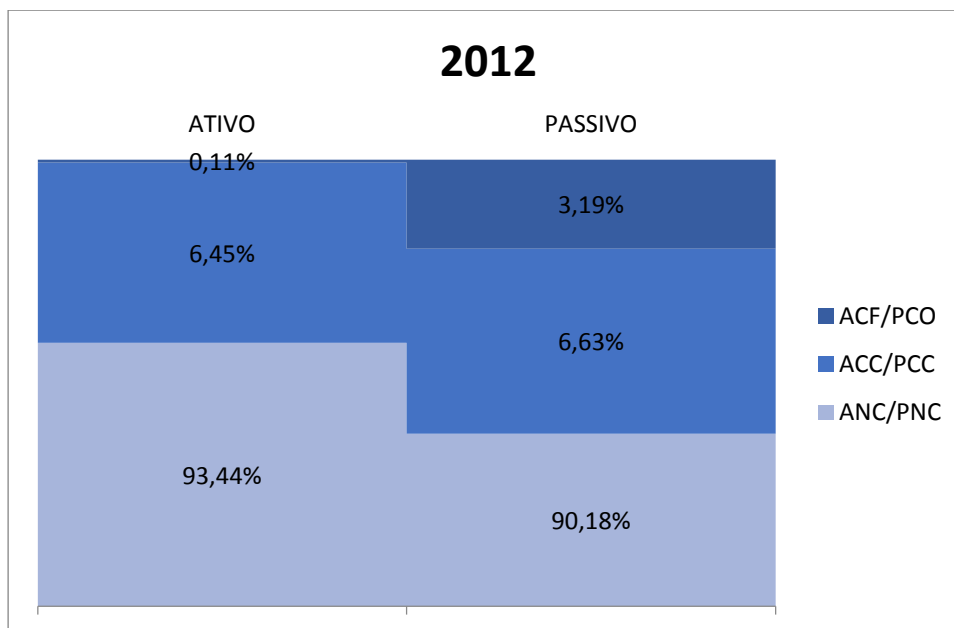


GRÁFICO 17 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2012 – VISÃO FINANCEIRA
 FONTE: Iguaçu Celulose SA (2012)

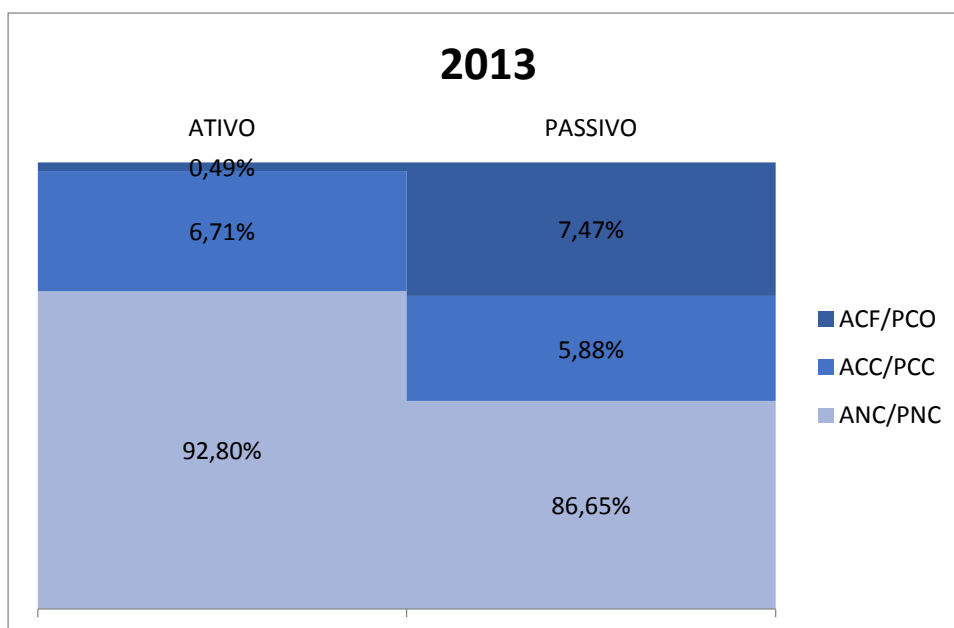


GRÁFICO 18 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2013 – VISÃO FINANCEIRA
 FONTE: Iguaçu Celulose SA (2013)

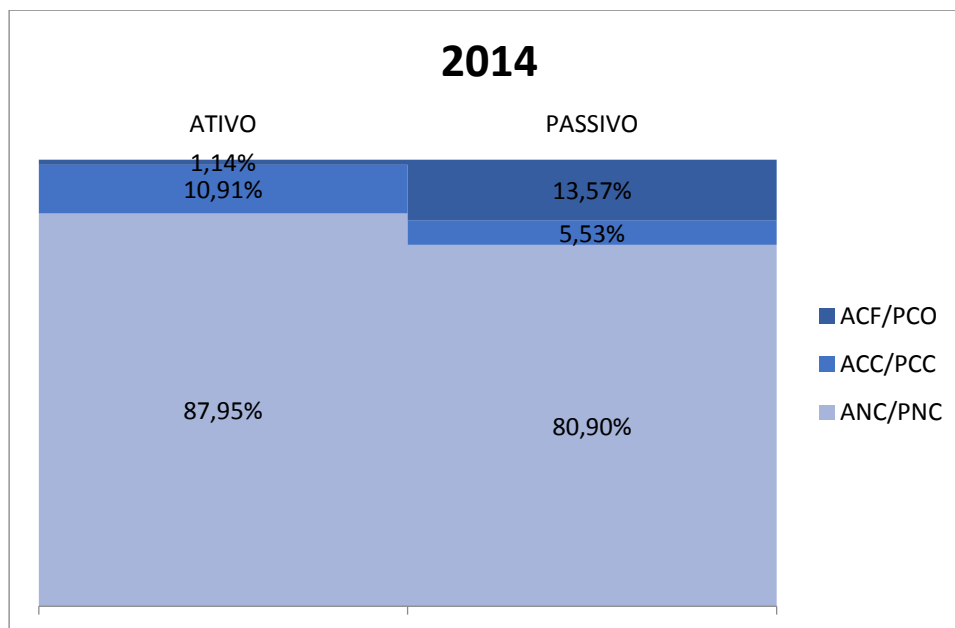


GRÁFICO 19 - ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL 2014 – VISÃO FINANCEIRA

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2014)

Constata-se que a empresa não apresentou mudanças relevantes quanto a sua estrutura do Balanço.

Utilizando o Método Fleuriet e com base nas análises realizadas, pode-se dizer que a empresa Iguaçu Celulose S/A, nos períodos de 2010 a 2012 a situação financeira da empresa é considera muito ruim em virtude das origens de recursos de curto prazo, financiarem as operações da empresa e parte do seu permanente. Em 2013 e 2014 a situação financeira é considerada péssima, tendo em vista que a empresa utiliza recursos de curto prazo para financiar ativos não circulantes.

O Capital de Giro da empresa apresentou-se negativamente nos períodos de 2010 a 2014, em virtude de estar financiando parte do seu ativo permanente com fundos de curto prazo tornando-se dessa forma insuficiente para cobrir a sua Necessidade de Capital Giro, obtendo assim um saldo de tesouraria negativo.

Observa-se que, seus compromissos de curto prazo representam uma parcela inferior que os compromissos de longo prazo, estes são consideravelmente inferiores ao seu capital próprio. A empresa apresenta saldo relativamente baixo de ativos financeiros, insuficientes para cobrir seus passivos de curto prazo.

Constatou-se também, que a empresa Iguaçu Celulose S/A, não possui uma boa Liquidez.

Abaixo está anexo gráfico que evidencia as situações financeiras mencionadas:

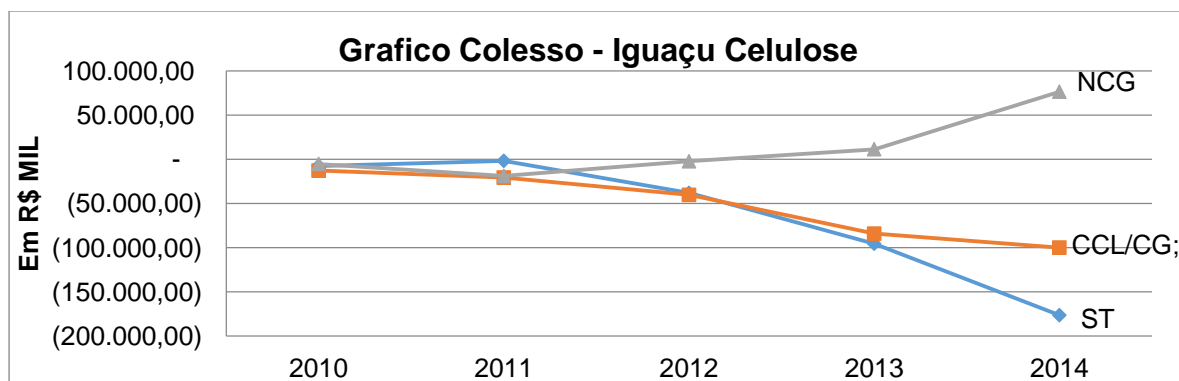


GRÁFICO 20 - GRÁFICO COLESSO

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2013)

4.9 PONTOS FORTES E PONTOS FRACOS

Com base nas análises econômico-financeira dos exercícios de 2010 a 2014 da empresa Iguaçu Celulose S/A, identificou-se os pontos fortes e fracos financeiros, os quais serão apresentados a seguir.

TABELA 12 - PONTOS FORTES E FRACOS

Pontos Fortes	Pontos Fracos
Diminuição das deduções da receita	Diminuição no capital de giro
Aumento nas receitas operacionais	Redução do Patrimônio de 2010 a 2014
Diminuição nos custos dos produtos vendidos	Aumento de capitais de terceiros em 2010 a 2014
Aumento das reservas	Custo elevado dos produtos vendidos;
	Diminuição nos índices de liquidez;
	As aplicações de curto prazo não são suficientes para saldar as dívidas de curto e longo prazo;
	Queda na capitalização;

FONTE: Iguaçu Celulose SA (2010 a 2014)

4.10 CAUSA DAS ALTERAÇÕES NA RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade tiveram queda de 2011 para 2014, acompanhando a diminuição na margem líquida e giro. Analisando o demonstrativo de resultado percebe-se que a receita bruta diminuiu e as deduções se mantiveram coerentes com a receita, obteve-se um acréscimo no valor justo de ativos biológicos, porém um aumento no custo do produto vendido, o que ocasionou a redução do lucro bruto. Também houve um aumento considerável das receitas operacionais, o que impactou diretamente no resultado do lucro antes das restituições financeiras e dos tributos. Devido aos aumentos nas contas descritas, apesar de haver aumento nas receitas operacionais, o aumento das despesas foram maiores a ponto de impactar no reduzindo o lucro líquido e o grau de lucratividade do capital investido.

4.11 CONCLUSÃO

O presente trabalho foi elaborado com base nas demonstrações financeiras de Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Iguaçu Celulose S/A dos períodos de 2010 a 2014. Os quais foram base para o desenvolvimento das reclassificações das demonstrações financeiras, bem como elaboração das análises verticais e horizontais, análise da ciclometria e as análises dos índices econômico-financeiros, que são: Financeiro, Estrutural e Econômico.

Com base nas análises vertical e horizontal do Balanço Patrimonial observa-se que a empresa obteve um aumento na utilização de recursos de terceiros, consequentemente reduzindo os recursos próprios e diminuição de seu patrimônio.

Considerando as análises vertical e horizontal dos Demonstrativos de Resultado observa-se que a empresa possui um custo considerável de produção, o qual absorve parte da receita, impactando diretamente no resultado do lucro líquido.

De acordo com análise da ciclometria nos períodos de 2011 a 2014, o ciclo de produção apresentou um aumento de 10 dias de 2010 para 2014, o ciclo operacional cresceu 8 dias de 2012 para 2013 e 16 dias de 2013 para 2014. O ciclo financeiro diminuiu em 3 dias de 2011 para 2012, 01 dia de 2012 para 2013 tornando a aumentar em 21 dias de 2013 para 2014.

Com base nos índices econômico-financeiro conclui-se que a empresa não possui boa capacidade de solvência a curto prazo. Ao passar dos anos a empresa adquiri um perfil de endividamento a longo prazo. A empresa tem seu capital próprio completamente imobilizado em todos os períodos e necessita o uso de capitais de terceiros para sustentar parte do imobilizado.

Com a elaboração do trabalho e análise dos resultados conclui-se que a empresa Iguaçu Celulose possui uma situação financeira muito ruim tipo 5 para o período de 2010 a 2013 e situação péssima tipo 4 no ano de 2014.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BEUREN, Ilse Maria (Org.) **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. 4. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

CELULOSE. **Iguaçu Celulose S/A**. Disponível em: <http://www.iguacucelulose.com.br>. Acesso em 05 de Novembro de 2014.

CHIAVENATO, Idalberto. **Administração Financeira**. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda., 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 17 de novembro de 2014.

FLEURIET, Michel et all. **Modelo Fleuriet: A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2013.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; e BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

HOJI, Masakasu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços – Análise de liquidez e do endividamento – Análise de giro, rentabilidade e alavancagem financeira**. 7ª Edição São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 5ª edição Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PORTAL BRASIL. **Índice Geral de Preços de Mercado – IGPM**. Disponível em: <http://www.portalbrasil.net/igpm.htm>. Acesso em 01 de novembro de 2014.

ANEXOS

ANEXO A – Balanço Patrimonial Iguaçu Celulose SA referente aos exercícios de 2014, 2013, 2012 e 2011.

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S.A.					
BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013					
(Valores expressos em milhares de reais)					
	31/12/2014	31/12/2013		31/12/2014	31/12/2013
ATIVO CIRCULANTE			PASSIVO CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa (nota 5)	16.166	6.534	Empréstimos e financiamentos (nota 14)	192.396	97.687
Clientes (nota 6)	70.980	26.812	Fornecedores e contas a pagar (nota 15)	37.384	35.568
Estoques (nota 7)	34.611	29.449	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 16)	7.097	5.851
Adiantamentos a fornecedores	2.028	2.017	Obrigações tributárias (nota 17)	27.842	32.972
Tributos a recuperar (nota 8)	44.185	17.444	Adiantamentos de clientes	5.443	2.514
Despesas antecipadas	2.538	2.590	Outras obrigações	857	1.862
Créditos a receber Copel (nota 9)	-	8.926			
Outros créditos	552	1.454			
Total do ativo circulante	171.060	95.226	Total do passivo circulante	271.019	176.454
ATIVO NÃO CIRCULANTE			PASSIVO NÃO CIRCULANTE		
Tributos a recuperar (nota 8)	14.393	12.736	Empréstimos e financiamentos (nota 14)	237.811	191.333
Partes relacionadas (nota 10)	307.228	289.905	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 16)	-	78
Depósitos judiciais (nota 19)	2.829	2.719	Obrigações tributárias (nota 17)	223.712	286.715
Adiantamento para futuro aumento de capital (nota 9)	56.776	56.776	Partes relacionadas (nota 10)	81.521	71.572
Créditos a receber Copel (nota 9)	-	4.921	Tributos diferidos (nota 18)	165.637	158.083
Outros créditos	674	674	Provisão para litígios (nota 19)	31.884	49.474
			Outras obrigações	64	87
Total do ativo não circulante	381.900	367.731	Total do passivo não circulante	740.629	757.342
			TOTAL DO PASSIVO	1.011.648	933.796
Ativo biológico (nota 11)	205.411	187.105	PATRIMÔNIO LÍQUIDO E RECURSOS PARA AUMENTO DE CAPITAL		
Imobilizado (nota 12)	659.240	670.657	Capital social (nota 20.a)	61.838	49.164
Intangível (nota 13)	1.665	1.277	Capital social SCP (nota 20.a)	1.008	1.008
			Reservas de incentivos fiscais	1	1
Total do ativo não circulante	866.316	859.039	Reservas de reavaliação (nota 20.c)	14.510	14.945
			Reserva especial Lei nº 8.200	2.213	2.294
Total do ativo não circulante	1.248.216	1.226.770	Reservas de lucros (nota 20.b)	115.563	108.266
			Ajuste de avaliação patrimonial (nota 20.c)	207.719	214.998
			Prejuízos acumulados - SCP	(2.476)	(2.476)
			Total do patrimônio líquido	400.376	388.200
			Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC (nota 20.e)	7.252	-
			Total do patrimônio líquido e recursos para aumento de capital	407.628	388.200
TOTAL DO ATIVO	1.419.276	1.321.996	TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.419.276	1.321.996

As notas explicativas são partes integrantes das demonstrações contábeis.

JOSÉ FELIPE MATA DE R.M. CAVALCANTI
Diretor Adm.Financ.e de Rel. com Investidores

MARCOS AURÉLIO TOMAZ DE BRITO
CONTADOR - CRC-SP Nº 193725/O-0 T-PR

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S.A.
DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013
(Valores expressos em milhares de reais)

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (nota 24)	330.444	259.619
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS (nota 25)	<u>(259.323)</u>	<u>(218.213)</u>
LUCRO BRUTO	<u>71.121</u>	<u>41.406</u>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS		
Despesas administrativas (nota 25)	(26.517)	(22.448)
Despesas comerciais (nota 25)	(38.018)	(25.754)
Valor justo dos ativos biológicos (nota 11)	28.514	22.789
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas (nota 26)	<u>33.180</u>	<u>(1.283)</u>
	<u>(2.841)</u>	<u>(26.696)</u>
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E TRIBUTOS	68.280	14.710
Receitas financeiras (nota 27)	36.228	21.448
Despesas financeiras (nota 27)	<u>(100.181)</u>	<u>(57.201)</u>
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	4.327	(21.043)
Imposto de renda e contribuição social correntes (nota 18)	-	(755)
Imposto de renda e contribuição social diferidos (nota 18)	(4.825)	6.619
PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	<u>(498)</u>	<u>(15.179)</u>
Prejuízo por ação básico e diluído- R\$ (nota 23)	(0,005)	(0,066)

As notas explicativas são partes integrantes das demonstrações contábeis.

JOSÉ FELIPE MATA DE R.M. CAVALCANTI
Diretor Adm.Financ.e de Rel. com Investidores

MARCOS AURÉLIO TOMAZ DE BRITO
CONTADOR - CRC-SP Nº 193725/O-0 T-PR

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S.A.
BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E DE 2011
 (Valores expressos em milhares de reais)

	2.012	2.011	01/01/2011		2.012	2.011	01/01/2011
		Ajustado (Nota 2.b)	Ajustado (Nota 2.b)			Ajustado (Nota 2.b)	Ajustado (Nota 2.b)
ATIVO CIRCULANTE				PASSIVO CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa (nota 4)	1.273	4.724	221	Empréstimos e financiamentos (nota 13)	35.538	5.849	6.013
Clientes (nota 5)	26.956	27.453	30.995	Fornecedores e contas a pagar (nota 14)	28.995	24.573	25.208
Estoques (nota 6)	20.562	21.101	14.635	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 15)	7.225	6.694	6.703
Adiantamentos a fornecedores	309	125	390	Obrigações tributárias (nota 16)	30.566	29.858	8.379
Tributos a recuperar (nota 7)	23.874	1.354	1.480	Adiantamentos de clientes (nota 17)	5.592	7.123	10.040
Despesas do exercício seguinte	369	301	346	Outras obrigações (nota 20)	3.098	4.609	10.181
Outros créditos (nota 8)	778	6.106	8.271				
Total do ativo circulante	74.122	61.165	56.338	Total do passivo circulante	111.014	78.706	66.525
ATIVO NÃO CIRCULANTE				PASSIVO NÃO CIRCULANTE			
Tributos a recuperar (notas 2.b e 7)	3.071	25.577	2.498	Empréstimos e financiamentos (nota 13)	65.727	52.581	23.590
Partes relacionadas (nota 9)	278.541	287.360	270.797	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 15)	341	858	1.372
Adiantamento para futuro aumento de capital (nota 9)	56.776	56.776	56.776	Obrigações tributárias (nota 16)	298.056	341.143	335.866
Adiantamento a fornecedores	86	99	-	Adiantamento de clientes (nota 17)	-	5.260	9.104
Outros créditos (nota 8)	674	1.337	1.297	Partes relacionadas (nota 9)	22.657	4.952	3.056
	339.148	371.149	331.368	Tributos diferidos (nota 18)	167.554	168.004	168.321
				Provisão para litígios (nota 2.b e 19)	44.690	40.958	40.693
				Outras obrigações (nota 2.b e 20)	16.843	24.312	7.162
				Total do passivo não circulante	615.867	638.068	589.165
				TOTAL DO PASSIVO	726.882	716.774	655.690
Ativo biológico (notas 2.b e 10)	175.513	171.495	156.871	PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Imobilizado (nota 11)	540.191	490.537	479.810	Capital social (nota 21.a)	39.164	2.661	2.661
Intangível (nota 12)	1.287	1.187	1.010	Capital social SCP	1.008	1.008	1.008
	716.991	663.220	637.691	Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC (nota 21.b)	10.000	30.471	30.471
Total do ativo não circulante	1.056.138	1.034.368	969.059	Reservas de incentivos fiscais	1	1	1
				Reservas de reavaliação (nota 2.b e 21.d)	15.377	15.777	16.394
				Reserva especial Lei nº 8.200	2.375	2.416	2.557
				Reservas de lucros (nota 21.c)	115.358	22.056	-
				Lucros acumulados	-	76.491	80.826
				Ajuste de avaliação patrimonial (nota 21.e)	222.571	230.354	238.265
				Prejuízos acumulados - SCP	(2.476)	(2.476)	(2.476)
				Total do patrimônio líquido	403.379	378.759	369.707
TOTAL DO ATIVO	1.130.261	1.095.533	1.025.397	TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.130.261	1.095.533	1.025.397

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S/A

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E DE 2011
(Valores expressos em milhares de reais)

	2.012	2.011 Ajustado (Nota 2.b)
RECEITA OPERACIONAL BRUTA		
Vendas de produtos	322.046	307.939
Tributos sobre vendas e outras deduções	(49.089)	(48.054)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (nota 25)	272.956	259.885
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(205.090)	(203.658)
LUCRO BRUTO	67.867	56.227
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS		
Despesas administrativas (nota 26)	(19.842)	(18.054)
Despesas comerciais (nota 26)	(24.226)	(21.545)
Valor justo dos ativos biológicos (nota 10)	4.829	-
Outras receitas(despesas) operacionais líquidas (nota 27)	(1.918)	411
	(41.157)	(39.188)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E TRIBUTOS	26.710	17.039
Resultado financeiro	(14.464)	(5.728)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	12.246	11.311
Imposto de renda e contribuição social	(3.575)	(2.575)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	450	317
RESULTADO DO EXERCÍCIO	9.120	9.054
Lucro líquido por ação básico - R\$	0,041	0,045
Lucro líquido por ação diluído - R\$	0,040	0,045

As notas explicativas são partes integrantes das demonstrações contábeis.

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S/A

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO ABRANGENTE DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E DE 2011
(Valores expressos em milhares de reais)

	2.012	2.011
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	9.120	9.054
Outros resultados abrangentes	-	-
TOTAL DOS RESULTADOS ABRANGENTES DO EXERCÍCIO	9.120	9.054

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S.A.
BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010
(Valores expressos em milhares de reais)

ATIVO	2.011	2.010	PASSIVO	2.011	2.010
ATIVO CIRCULANTE			PASSIVO CIRCULANTE		
Disponibilidades (nota 4)	4.724	221	Empréstimos e financiamentos (nota 14)	5.849	6.013
Clientes (nota 5)	27.453	30.995	Fornecedores e contas a pagar (nota 15)	24.573	25.208
Estoques (nota 6)	21.101	14.635	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 16)	6.694	6.703
Adiantamentos a fornecedores	125	390	Obrigações tributárias (nota 17)	29.858	8.379
Tributos a recuperar (nota 7)	1.018	1.352	Adiantamentos de clientes (nota 18)	7.123	10.040
Despesas do exercício seguinte	301	346	Outras obrigações (nota 21)	4.609	10.181
Outros créditos (nota 8)	6.105	8.271			
Total do ativo circulante	60.827	56.210	Total do passivo circulante	78.706	66.525
ATIVO NÃO CIRCULANTE			PASSIVO NÃO CIRCULANTE		
Tributos a recuperar (nota 7)	25.582	2.498	Empréstimos e financiamentos (nota 14)	52.581	23.590
Partes relacionadas (nota 9)	287.360	270.797	Obrigações trabalhistas e sociais (nota 16)	858	1.372
Adiantamento para futuro aumento de capital	56.776	56.776	Obrigações tributárias (nota 17)	341.143	335.866
Adiantamento a fornecedores	99	-	Adiantamento de clientes (nota 18)	5.260	9.104
Outros créditos	661	622	Partes relacionadas (nota 9)	4.952	3.056
	370.478	330.694	Tributos diferidos (nota 19)	175.031	181.260
			Provisão para contingências (nota 20)	32.685	32.998
			Outras obrigações (nota 21)	24.312	7.162
			Total do passivo não circulante	636.823	594.409
Investimentos (nota 10)	674	674	TOTAL DO PASSIVO	715.529	660.934
Ativo Biológico (nota 12)	172.025	165.468	PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Imobilizado (nota 11)	490.007	480.019	Capital social (nota 22.a)	2.661	2.661
Intangível (nota 13)	1.187	801	Capital social SCP	1.008	1.008
	663.894	646.962	Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC (nota 22.c)	30.471	30.471
Total do ativo não circulante	1.034.372	977.656	Reservas de Incentivos Fiscais	1	1
			Reservas de reavaliação (nota 22.b)	19.241	19.858
			Reserva especial Lei nº 8.200	3.101	3.241
			Reservas de Lucros	22.056	-
			Lucros/Prejuízos acumulados	73.252	79.903
			Ajuste de Avaliação Patrimonial (nota 22.e)	230.354	238.265
			Prejuízos acumulados - SCP	(2.476)	(2.476)
			Total do patrimônio líquido	379.670	372.932
TOTAL DO ATIVO	1.095.198	1.033.866	TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.095.198	1.033.866

As notas explicativas são partes integrantes das demonstrações contábeis.

JOSÉ FELIPE MATA DE R.M. CAVALCANTI
Diretor Adm.Financ.e de Rel. com Investidores

JONESLEI KNISS
Contador CRC/PR 050506/O-5

IGUAÇU CELULOSE, PAPEL S/A

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010
(Valores expressos em milhares de reais)

	<u>2.011</u>	<u>2.010</u>
RECEITA OPERACIONAL BRUTA		
Vendas de produtos	307.939	296.500
Tributos sobre vendas e outras deduções	<u>(48.054)</u>	<u>(46.840)</u>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	259.885	249.659
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	<u>(203.658)</u>	<u>(192.233)</u>
LUCRO BRUTO	<u>56.227</u>	<u>57.426</u>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS		
Despesas administrativas	(18.054)	(18.074)
Despesas comerciais	(21.545)	(19.045)
Resultado financeiro	(5.150)	1.833
Valor Justo dos Ativos Biológicos	-	7.408
Outras receitas/despesas operacionais	<u>411</u>	<u>(6.249)</u>
	<u>(44.338)</u>	<u>(34.128)</u>
RESULTADO OPERACIONAL	11.889	23.298
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	11.889	23.298
Imposto de renda e contribuição social	(4.000)	(6.209)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	<u></u>	<u>(2.922)</u>
RESULTADO DO PERÍODO	<u>7.888</u>	<u>14.168</u>
Lucro líquido por ação básico - R\$	0,04	0,07
Lucro líquido por ação diluído - R\$	<u>0,04</u>	<u>0,07</u>

JOSÉ FELIPE MATA DE R.M. CAVALCANTI
Diretor Adm.Financ.e de Rel. com Investidores

JONESLEI KNISS
Contador CRC/PR 050506/O-5

APÊNDICES

APÊNDICE I – CÁLCULO DO ÍNDICE GERAL DE PREÇOS (IGPM) PARA 2010 A 2013

2010

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2010: 1083,6227

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2014: 1343,2905

$$\frac{1343,2905}{1083,6227}=1,2396$$

2011

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2011: 1138,8631

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2014: 1343,2905

$$\frac{1343,2905}{1138,8631}=1,1795$$

2012

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2012: 1.227,8302

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2014: 1343,2905

$$\frac{1343,2905}{1227,8302}=1,0940$$

2013

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2013: 1.227,8302

Número Índice Acumulado a partir de Jan/1993 de Dez/2014: 1343,2905

$$\frac{1343,2905}{1295,6759}=1,0553$$

APÊNDICE II – CÁLCULOS DA CICLOMETRIA

DESENVOLVIMENTO DO CÁLCULO - CICLOMETRIA 2011

1. Cálculo do Custo do Produto Vendido

CVP	203.658,00
-----	------------

2. Custo da Produção Acabada

CVP	203.658
Eipa	3.372
Efpa	7.450
CPA	199.580

3. Materiais Aplicados na Produção

CPA	199.580
Eipe	-
Efpe	-
CPP	199.580,00

MAP (40% do CPP)	79.832,00
------------------	-----------

4. Cálculo das Compras Brutas

MAP	79.832,00
Eimp	11.263,00
Efmp	13.651,00

Compras Líquidas	77.444,00
------------------	-----------

Compras Líquidas	77.444,00
IPI %	5%
ICMS%	18%

Compras Brutas	68.912,03
----------------	-----------

5. Cálculo do Prazo Médio Estoque Matéria Prima

Eimp	11.263,00
Efmp	13.651,00
MAP	79.832,00
	56,17

MAP	79.832,00
RB-DeVA	259.885,00
	30,72%

PMEmp	17,26
-------	-------

6. Cálculo do Prazo Médio de Estoque Produtos em Elaboração

Eipe	-
Efpe	-
CPA	199.580,00
	-

CPA	199.580,00
RB-DevA	259.885,00
	76,80%

PMEpe	-
-------	---

7. Cálculo Médio de Estoque de Produtos Acabados

Eipa	3.372,00
Efpa	7.450,00
CPV	203.658,00
	9,56

CPV	203.658,00
RB - DevA	259.885,00
	78,36%

PMEpa	7,50
-------	------

8. Cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas (Clientes)

Sidr	30.995,00
Sfdr	27.453,00
VP - 80% da Receita Líquida	207.908,00
	50,60

VP	207.908,00
RB-DevA	259.885,00
	80,00%

PMEdr	40,48
-------	-------

9.Cálculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Sidpg	25.208,00
Sfdpg	24.573,00
Compras Brutas	68.912,03
	130,03
Compras Brutas	68.912,03
RB-DevA	259.885,00
	26,52%
PMEdpg	34,48

10.Cálculo da Necessidade de Recursos

RB-DeVA	259.885,00
Dias	360
Receita Média Diária - (RMD)	721,90

DESENVOLVIMENTO DO CÁLCULO - CICLOMETRIA 2012

1. Cálculo do Custo do Produto Vendido

CVP	205.090,00
-----	------------

2. Custo da Produção Acabada

CVP	205.090
Eipa	7.450
Efpa	5.048
CPA	207.492

3. Materiais Aplicados na Produção

CPA	207.492
Eipe	-
Efpe	-
CPP	207.492,00

MAP (40% do CPP)	82.996,80
------------------	-----------

4. Cálculo das Compras Brutas

MAP	82.996,80
Eimp	13.651,00
Efmp	15.514,00

Compras Líquidas	81.133,80
------------------	-----------

Compras Líquidas	81.133,80
IPI %	5%
ICMS%	18%

Compras Brutas	72.195,33
----------------	-----------

5. Cálculo do Prazo Médio Estoque Matéria Prima

Eimp	13.651,00
Efmp	15.514,00
MAP	82.996,80
	63,25
MAP	82.996,80
RB-DeVA	272.956,00
	30,41%
PMEmp	19,23

6. Cálculo do Prazo Médio de Estoque Produtos em Elaboração

Eipe	-
Efpe	-
CPA	207.492,00
	-
CPA	207.492,00
RB-DevA	272.956,00
	76,02%
PMEpe	-

7. Cálculo Médio de Estoque de Produtos Acabados

Eipa	7.450,00
Efpa	5.048,00
CPV	205.090,00
	10,97
CPV	205.090,00
RB - DevA	272.956,00
	75,14%
PMEpa	8,24

8. Cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas (Clientes)

Sidr	27.453,00
Sfdr	26.956,00
VP - 80% da Receita Líquida	218.364,80
	44,85

VP	218.364,80
RB-DevA	272.956,00
	80,00%

PMEdr	35,88
-------	-------

9.Cálculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Sidpg	24.573,00
Sfdpg	28.995,00
Compras Brutas	72.195,33
	133,56

Compras Brutas	72.195,33
RB-DevA	272.956,00
	26,45%

PMEdpg	35,33
--------	-------

10.Cálculo da Necessidade de Recursos

RB-DeVA	272.956,00
Dias	360
Receita Média Diária - (RMD)	758,21

DESENVOLVIMENTO DO CÁLCULO - CICLOMETRIA 2013

1. Cálculo do Custo do Produto Vendido

CVP	218.213
-----	---------

2. Custo da Produção Acabada

CVP	218.213
Eipa	5.048
Efpa	12.715
CPA	210.546

3. Materiais Aplicados na Produção

CPA	210.546
Eipe	-
Efpe	-
CPP	210.546,00

MAP (40% do CPP)	84.218,40
------------------	-----------

4. Cálculo das Compras Brutas

MAP	84.218,40
Eimp	15.514
Efmp	16.734

Compras Líquidas	82.998,40
------------------	-----------

Compras Líquidas	82.998,40
IPI %	5%
ICMS%	18%

Compras Brutas	73.854,51
----------------	-----------

5. Cálculo do Prazo Médio Estoque Matéria Prima

Eimp	15.514,00
Efmp	16.734,00
MAP	84.218,40
	68,92
MAP	84.218,40
RB-DeVA	259.619,00
	32,44%

PMEmp	22,36
-------	-------

6. Cálculo do Prazo Médio de Estoque Produtos em Elaboração

Eipe	-
Efpe	-
CPA	210.546,00
	-
CPA	210.546,00
RB-DevA	259.619,00
	81,10%

PMEpe	-
-------	---

7. Cálculo Médio de Estoque de Produtos Acabados

Eipa	5.048,00
Efpa	12.715,00
CPV	218.213
	14,65
CPV	218.213
RB - DevA	259.619,00
	84%

PMEpa	12,32
-------	-------

8. Cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas (Clientes)

Sidr	26.956,00
Sfdr	26.812,00
VP - 80% da Receita Líquida	224.853,60
	43,04
VP	224.853,60
RB-DevA	259.619,00
	86,61%

PMEdr	37,28
-------	-------

9. Cálculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Sidpg	28.995,00
Sfdpg	35.568,00

Compras Brutas	73.854,51
	157,35
Compras Brutas	73.854,51
RB-DevA	259.619,00
	28,45%
PMEdpg	44,76

10.Cálculo da Necessidade de Recursos

RB-DeVA	259.619,00
Dias	360
Receita Média Diária - (RMD)	721,16

DESENVOLVIMENTO DO CÁLCULO - CICLOMETRIA 2014

1. Cálculo do Custo do Produto Vendido

CVP	259.323,00
-----	------------

2. Custo da Produção Acabada

CVP	259.323
Eipa	12.715
Efpa	11.644
CPA	260.394

3. Materiais Aplicados na Produção

CPA	260.394
Eipe	-
Efpe	-
CPP	260.394,00

MAP (40% do CPP)	104.157,60
------------------	------------

4. Cálculo das Compras Brutas

MAP	104.157,60
Eimp	16.734
Efmp	22.967

Compras Líquidas	97.924,60
------------------	-----------

Compras Líquidas	97.924,60
IPI %	5%
ICMS%	18%

Compras Brutas	87.136,30
----------------	-----------

5. Cálculo do Prazo Médio Estoque Matéria Prima

Eimp	16.734,00
Efmp	22.967,00
MAP	104.157,60
	68,61

MAP	104.157,60
RB-DeVA	330.444,00
	31,52%

PMEmp	21,63
-------	-------

6. Cálculo do Prazo Médio de Estoque Produtos em Elaboração

Eipe	-
Efpe	-
CPA	260.394,00
	-
CPA	260.394,00
RB-DevA	330.444,00
	78,80%

PMEpe	-
-------	---

7. Cálculo Médio de Estoque de Produtos Acabados

Eipa	12.715,00
Efpa	11.644,00
CPV	259.323
	16,91
CPV	259.323
RB - DevA	330.444,00
	78%

PMEpa	13,27
-------	-------

8. Cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas (Clientes)

Sidr	26.812,00
Sfdr	70.980,00
VP - 80% da Receita Líquida	293.337,60
	60,01
VP	293.337,60
RB-DevA	330.444,00
	88,77%

PMEdr	53,27
-------	-------

9. Cálculo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Sidpg	35.568,00
Sfdpg	37.384,00

Compras Brutas	87.136,30
	150,70
Compras Brutas	87.136,30
RB-DevA	330.444,00
	26,37%
PMEdpg	39,74

10.Cálculo da Necessidade de Recursos

RB-DeVA	330.444,00
Dias	360
Receita Média Diária - (RMD)	917,90

APÊNDICE III – CÁLCULOS SITUAÇÃO FINANCEIRA

Cálculos situação financeira – 2010

CONDIÇÕES	RESTRIÇÕES		
ST>CCL<NCG	ST>0	CCL>0	NCG>0

ST	(7.529,51)
CCL/CG	(12.786,78)
NCG	(5.257,27)

Liquidez Corrente: AC/PC

69.679,57	0,84
82.466,34	

AC: ACF+ACC	69.679,57
PC: PCO+PCC	82.466,34
CCL/CG (AC-PC)	(12.786,78)

ACC	69.405,61
PCC	74.662,88
NCG (ACC-PCC)	(5.257,27)

ACF	273,96
PCO	7.803,47
ST (ACF-PCO)	(7.529,51)

Cálculos situação financeira – 2011

CONDIÇÕES	RESTRIÇÕES		
ST>CCL<NCG	ST>0	CCL>0	NCG>0

ST	(1.804,64)
CCL/CG	(20.689,63)
NCG	(18.886,17)

Liquidez Corrente: AC/PC

72.144,20	0,78
92.833,83	

AC: ACF+ACC	72.143,02
PC: PCO+PCC	92.833,83
CCL/CG (AC-PC)	(20.690,81)

ACC	66.571,05
PCC	85.457,23
NCG (ACC-PCC)	- 18.886,17

ACF	5.571,96
PCO	7.376,60
ST (ACF-PCO)	- 1.804,64

Cálculos situação financeira – 2012

CONDIÇÕES	RESTRIÇÕES		
ST>CCL<NCG	ST>0	CCL>0	NCG>0

ST	(38.057,14)
CCL/CG	(40.359,65)
NCG	(2.302,51)

Liquidez Corrente: AC/PC

81.093,67	0,67
121.453,32	

AC: ACF+ACC	81.093,67
PC: PCO+PCC	121.453,32
CCL/CG (AC-PC)	(40.359,65)

ACC	79.700,96
PCC	82.003,47
NCG (ACC-PCC)	(2.302,51)

ACF	1.392,71
PCO	39.449,85
ST (ACF-PCO)	(38.057,14)

Cálculos situação financeira – 2013

CONDIÇÕES	RESTRIÇÕES		
ST<CCL<NCG	ST>0	CCL>0	NCG>0

ST	(95.558,18)
CCL/CG	(84.213,04)
NCG	11.345,14

Liquidez Corrente: AC/PC

95.226,00	0,54
176.454,00	

AC: ACF+ACC	98.725,45
PC: PCO+PCC	182.938,48
CCL/CG (AC-PC)	(84.213,04)

ACC	91.951,33
PCC	80.606,19
NCG (ACC-PCC)	11.345,14

ACF	6.774,12
PCO	102.332,30
ST (ACF-PCO)	(95.558,18)

Cálculos situação financeira – 2014

CONDIÇÕES	RESTRIÇÕES		
ST<CCL<NCG	ST>0	CCL>0	NCG>0

ST	(176.459,00)
CCL/CG	(99.959,00)
NCG	76.500,00

Liquidez Corrente: AC/PC

171.060,00	0,63
271.019,00	

AC: ACF+ACC	171.060,00
PC: PCO+PCC	271.019,00
CCL/CG (AC-PC)	(99.959,00)

ACC	154.894,00
PCC	78.394,00
NCG (ACC-PCC)	76.500,00

ACF	16.166,00
PCO	192.625,00
ST (ACF-PCO)	(176.459,00)